КАК ТОРГОВАТЬ АКЦИЯМИ

Формула Ливемора для комбинирования элемента времени и цены

Джесси Л. Ливемор

HOW TO TRADE IN STOCKS

The Livermore Formula for Combining Time Element and Price

BY

JESSE L. LIVERMORE



DUELL, SLOAN & PEARCE

NEW YORK

PREFACE
Предисловие

Карьера Джесси Ливемора - яркий отрезок в истории спекуляции. Он привлекал внимание общественности как фактор фондовой биржи почти непрерывно с того момента, когда в молодости вспыхнул как комета на спекулятивных небесах и стал известен как миллионер мальчик-спекулянт.

Он действительно был спекулянтом, и иногда величина его операций заставляла Улицу удивлённо хлопать глазами. Все же слепой шанс никогда не присутствовал в его рыночных действиях. Каждое движение было выверено исключительным гением, поддержанным бесконечными исследованиями и упорным терпением.

В течение сорока лет Джесси Ливемор изучал мир и внутренние экономические условия с почти фанатической интенсивностью. За те же самые четыре десятилетия он учился, говорил, мечтал, жил и торговал на спекулятивных рынках. Его мир был движением цен; его наука - правильное ожидание таких движений. Мне посчастливилось лично знать некоторых из великих спекулянтов нашего времени и наблюдать вблизи их пленительные действия. С точки зрения интеллектуальной области и естественных способностей я расцениваю Джесси Ливемора как самого великого спекулянта и аналитика рынка начиная с наступления нового века. В одной из моих книг я сделал утверждение, что он мог быть лишен последнего доллара, учитывая маленький брокерский кредит, и будучи заключенным в комнате с биржевым телеграфом через несколько активных месяцев на рынке он мог появиться с новым благосостоянием. Это метка его гения.

Он сделал свою первую сенсацию, когда ему было пятнадцать лет. Больше всех удивилась его мать, когда он вывалил ей на колени тысячу долларов в пятидолларовых банкнотах - свою первую жатву на фондовом рынке.

Следующую сенсацию он произвёл, закончив четырехлетний курс математики за один год, при этом ещё и работая в брокерской фирме, записывая котировки на доске.

С тех пор он не раз производил сенсации на рынке, и эта небольшая книга если и не сенсация для заинтересованных наукой спекуляции, то, по крайней мере, удивительная точка опоры.

Причина очевидна. У каждого великого спекулянта есть свой собственный метод действий, свой собственный курс исследований, позволяющий прийти к выводам, на основании которых он желает рискнуть обширными денежными суммами. Такие методы охраняют как государственные тайны, иногда из-за тщеславия или подозрения, но чаще по очень практичным причинам.

Итак, когда Джесси Ливемор, с характерной откровенностью, отодвигает занавес и показывает публично его правила комбинирования фактора времени и цены, он привлекает всеобщее внимание смелостью среди ведущих спекулянтов всех времён. Он выкладывает перед читателем плоды сорока лет исследований спекуляции.

Это - новая глава в красочной саге блестящего рыночного оператора.

EDWARD JEROME DIES

I. THE CHALLENGE OF SPECULATION
I. Вызов биржевой игры

Биржевая игра - самая очаровательная игра в мире. Но эта игра не для глупого, мысленно ленивого человека с низким эмоциональным балансом, также как и не для авантюриста, стремящегося быстро разбогатеть. Они умрут бедными.

В течение многих лет я редко посещал званый обед, включая незнакомцев, которые не садились около меня и после обычного шутливого вопроса:

"Как мне сделать немного денег на рынке?"

Если бы я был молод, мне потребовались бы значительные усилия, чтобы объяснить все трудности, перед которыми стоит тот, кто просто желает взять быстрые и шальные деньги из рынка; учтивой уклончивостью я разработал свой путь из этой ловушки. В зрелых годах мой ответ был прост: "я не знаю".

Трудно проявлять терпение с такими людьми. Во-первых, такой вопрос не может служить комплиментом человеку, который провёл научное исследование инвестиций и спекуляций. Столь же справедливо для непрофессионала было бы спросить у адвоката или хирурга:

"Как мне сделать немного быстрых денег в юриспруденции или хирургии?"

Тем не менее, я пришёл к убеждению, что множество людей, заинтересованных инвестициями на фондовой бирже и спекуляциями, хотели бы работать и учиться для достижения заметных результатов, если бы у них было руководство или указатель, указывающий на правильное направление. И именно для них написана эта книга.

Я стремился включить ряд основных моментов опыта спекулянта в течение целой жизни - отображение вереницы неудач и успехов, и уроков, которые каждый их них преподавал. Из всего этого появляется моя теория фактора времени в торговле, который я расцениваю как самый важный фактор для успешной спекуляции.

Но прежде, чем мы пойдем далее, позвольте мне предупредить Вас, что плоды Вашего успеха будут в прямой зависимости от честности и искренности Ваших усилий в ведении Ваших записей, Вашего мышления и Вашей манеры делать собственные выводы. Нельзя внимательно прочесть книгу "Как поддерживать форму" и оставить выполнение физических упражнений кому-то другому. Точно так же Вы не можете передать другому задачу ведения Ваших записей, если Вы искренне хотите следовать за моей формулой комбинирования фактора времени и цены, которая будет сформулирована на последующих страницах.

Я могу только осветить путь, и я буду счастлив, если с моим руководством Вы унесёте с фондового рынка денег больше, чем Вы туда заносите.

В этой книге, представленной мною той части общественности, которая время от времени может быть склонна к спекуляциям, изложен ряд точек зрения и идей, собранных в течение многих лет работы инвестором и спекулянтом. Любой, кто способен размышлять, должен смотреть на спекуляцию как на *"бизнес"* и только так, а не расценивать её как чистую азартную игру, поскольку очень многие склонны думать именно так.

Если я прав в предпосылке, что спекуляция сама по себе – это бизнес, то те, кто участвует в этом бизнесе, должны быть настроены изучить и понять его максимально хорошо по доступным информационным данным. За те сорок лет, которые я посвятил созданию из спекуляции успешного делового предприятия, я обнаружил, и все еще обнаруживаю новые правила, относящиеся к этому бизнесу.

Во многих случаях я ложился спать, задаваясь вопросом, почему я не смог предвидеть определенное надвигающееся движение, и просыпался рано утром с

новой сформулированной идеей. Всё утро мне хотелось попасть на работу и начать проверять мои записи прошлых движений, чтобы определить, заслуживает ли идея право на жизнь. В большинстве случаев она была далека от 100% верной, но всё хорошее и пригодное сохранялось в моем подсознании. Возможно, позже, появится другая идея, и я немедленно примусь за работу, проверяя её.

Со временем эти различные идеи начали кристаллизоваться, и я смог развить конкретный метод ведения записей в такой форме, что я мог использовать их как руководство.

Моя теория и её практическое применение, к моему удовлетворению, доказали, что в бизнесе спекулирования или инвестиций в ценные бумаги или предметы потребления никогда не происходит ничего нового. Есть времена, когда нужно спекулировать, и точно так же есть времена, когда спекулировать нельзя.

Есть очень верная пословица: *"Вы можете выиграть конный забег, но Вы не можете выиграть скачки".* Так же и с рыночными операциями. Есть время, когда можно сделать деньги, инвестируя или спекулируя акциями, но нельзя последовательно делать деньги, торгуя каждый день или каждую неделю в течение года. Только отчаянный решится на такое. Такого нет в картах, и это неосуществимо.

Для успешных инвестиций или спекуляций, нужно сформировать мнение относительно того, каким будет следующее движение данной бумаги. Спекуляция - не что иное, как ожидание будущего движения. Чтобы ожидать правильно, нужно иметь определенное основание для такого ожидания, но нужно быть осторожным, потому что люди часто непредсказуемы — они полны эмоций — и рынок представлен людьми. Хорошие спекулянты всегда ждут и обладают достаточным терпением, ожидая, чтобы рынок подтвердил их суждения. Например, проанализируйте в уме эффект, который определенное обнародованное сообщение может произвести на рынок. Попытайтесь предвидеть психологический эффект этой специфической новости на рынок. Если Вы полагаете, что, вероятно, будет определённый бычий или медвежий эффект на рынке, не будьте слишком привержены этому суждению, *пока действия самого рынка не подтвердят верность Ваших рассуждений*, потому как с точки зрения рынка эффект может быть не столь выражен, как Вы склонны полагать.

Для иллюстрации: После того, как рынок явно был в тренде в течение определённого периода, бычье или медвежье сообщение, возможно, не произведёт на рынок ни малейшего эффекта, или этот эффект может быть временным. Непосредственно в это время рынок может быть перекуплен или перепродан, и в таком случае эффект определённых новостей безусловно будет проигнорирован. В такое время учёт прошлых действий при подобных условиях оказывает неоценимую услугу инвестору или спекулянту. В такие моменты он должен полностью игнорировать личное мнение и быть чрезвычайно внимателен непосредственно к действиям рынка. *"Рынки никогда не бывают ошибочны, мнения - часто."*

Последние не имеют никакой ценности для инвестора или спекулянта, пока рынок не действует в соответствии с его идеями. Ни один человек, или группа людей, не способны сегодня сделать или опрокинуть рынок. Можно сформировать мнение относительно определенной акции и полагать, что по ней будет явное движение, вверх или вниз, и в конечном счете быть правым в своём мнении, но потерять при этом деньги, считая всё уже доказанным или действуя слишком рано. Полагая, что прав, трейдер действует немедленно только для того, чтобы обнаружить, что после того, как он открыл позицию, акция идет в противоположную сторону. Рынок становится узким; он устает и выходит. Возможно, несколько дней спустя всё начинает выглядеть в порядке, и он входит снова, но едва лишь совершён повторный вход, как рынок еще раз поворачивается против него. Он еще

раз начинает сомневаться относительно своего мнения и закрывает позицию. Наконец стартует движение. Будучи слишком поспешным и сделав два ошибочных входа, он теряет храбрость. Также вероятно, что он открыл другие позиции и уже не может открыть ещё. Таким образом, к моменту начала реального движения акции, в которое он вскочил преждевременно, он вне игры.

Здесь я хотел бы подчеркнуть то, что после формирования мнения относительно определенной акции не слишком стремитесь войти в рынок. Ждите и наблюдайте за действиями этой акции для подтверждения покупки. Имейте фундаментальное основание для управления.

Скажем, к примеру, что акция продается приблизительно по $25.00, и держалась в пределах диапазона $22.00-28.00 на протяжении значительного времени. Предположив, что Вы ожидаете, что, в конечном счете, акция должна будет торговаться по $50.00, и сейчас она торгуется по $25.00, имейте терпение и ждите, пока акция не активизируется, пока не сделает новый максимум, скажем около $30.00. Тогда Вы будете знать, что с точки зрения рынка Ваши ожидания оправданы. Акция, должно быть, вошла в очень сильную позицию, или она не достигла бы $30.00. Достигнув, она вполне вероятно двигается к очень значительному повышению — движение идет. Это – Ваше время, время подтверждения Вашего мнения. Не позволяйте факту, что Вы не покупали от $25.00 вызывать у Вас раздражение. Возможно что, войдя раньше, Вы устали бы от ожидания и были бы вне движения, когда оно началось, потому, что, выйдя по более низкой цене, Вы бы разочаровались и рассердились и не вошли снова тогда, когда должны бы были.

Опыт доказал мне, что сделки, приносящие реальные деньги при спекуляции акциями или товарами, показывают прибыль с самого начала. Позже, когда будет изложен ряд примеров моих торговых операций, Вы заметите, что я провёл свою первую сделку в психологически правильное время - то есть, в то время, когда сила движения была настолько выражена, что акция просто должна была активно расти. Не моя операция, но именно сила, стоящая за этой специфической акцией была настолько сильна. Она была просто вынуждена и действительно так двигалась. У меня, как и у многих других спекулянтов, много раз, бывало, не было терпения ждать подтверждения. Я хотел всегда иметь интерес. Вы можете сказать: "Со всем Вашим опытом, почему Вы позволяли себе так поступать?" Ответ - я являюсь человеком и подвержен человеческим слабостям. Как все спекулянты, я разрешал нетерпению свести на нет хорошую оценку ситуации. Спекуляция очень похожа на карточную игру, будь то покер, бридж или любая другая подобная игра. Каждый из нас охвачен общей слабостью желания получить банк, и мы, конечно, хотели бы играть каждый круг в бридже. Именно эта человеческая слабость, которой все мы обладаем в определённой степени, становится самым великим врагом инвестора и спекулянта и, если не будет обуздана, в конечном счете, вызывает его крушение. Надеяться и в такой же степени бояться - человеческая черта, но когда Вы допускаете надежду и страх в бизнес спекуляции, Вы сталкиваетесь с огромной опасностью, потому что Вы получаете эти две эмоции смешанными и в обратных пропорциях.

Проиллюстрирую. Вы покупаете акцию по $30.00. На следующий день она быстро поднимается до $32.00 или $32.50. Вы немедленно начинаете бояться, что, если Вы не возьмёте прибыль, то на следующий день Вы можете увидеть, как она исчезает вдали – итак, Вы уходите с маленькой прибылью, тогда как сейчас - самое время, когда Вы должны лелеять все надежды в мире. Почему Вы должны волноваться о потере двух пунктов прибыли, которой ещё вчера у Вас не было? Если Вы можете получить прибыль в размере двух пунктов за один день, то Вы могли бы сделать два или три завтра, и, возможно, пять и более на следующей

неделе. Пока акция движется в нужном направлении, также как и рынок, не спешите брать прибыль. Вы знаете, что Вы правы, потому что, если бы Вы были не правы, у Вас не было бы вообще никакой прибыли. Позвольте ей двигаться и двигайтесь вместе с ней. Это может превратиться в очень большую прибыль, и пока действия рынка не дают Вам почвы для волнений, имейте храбрость придерживаться Ваших убеждений и оставайтесь в рынке. С другой стороны, предположите, что Вы покупаете акцию по $30.00, и на следующий день она идет на $28.00, показывая потерю двух пунктов. Вы не боялись бы, что завтра, возможно, увидите потерю трех пунктов или больше. Нет, Вы расценили бы это просто как временную реакцию, чувствуя себя уверенным в том, что завтра акция восстановит свои потери. Но сейчас - время, когда Вы должны быть взволнованы. Эта потеря двух пунктов может сопровождаться ещё двумя пунктами на следующий день, или возможно пятью или десятью в течение следующей недели или двух. Это время, когда Вы должны бояться, потому что, если Вы не выйдете, позже Вы можете быть вынуждены взять намного большую потерю. Это время, когда Вы должны защитить себя, продав Ваши акции прежде, чем потери примут большие пропорции.

Прибыль всегда позаботится о себе сама, но потери - никогда. Спекулянт должен застраховать себя от значительных потерь, беря первую маленькую потерю. Это поможет содержать свой счет так, чтобы в будущем, когда у него появится конструктивная идея, он смог войти в другую сделку, беря то же самое количество акций, которое брал тогда, когда оказался неправ. Спекулянт должен быть своим собственным страховым маклером, и единственный способ, которым он может продолжить существовать в этом в бизнесе, состоит в том, чтобы охранять его капитал и никогда не разрешать себе проигрывать достаточно много, чтобы подвергнуть опасности его будущие операции, когда его оценка рынка будет верной. В то время как я полагаю, что у успешного инвестора или спекулянта должны быть хорошо обоснованные причины для открытия позиций с обеих сторон рынка, я чувствую, что, путём определённого руководства, он также должен быть в состоянии решить, когда совершить первую сделку.

Позвольте мне повторить, что есть определенные моменты, когда действительно начинается движение, и я твердо полагаю, что любой, кто обладает инстинктом спекулянта и терпением, может разработать определенный метод, который будет использоваться как руководство, разрешающее ему правильно судить, когда именно совершить начальную сделку. Успешная спекуляция – что угодно, но только не простые догадки. Чтобы быть последовательно успешным, у инвестора или спекулянта должны быть правила, которыми он руководствуется. Определенные руководства, которыми я пользуюсь, не могут иметь никакой ценности для кого-то еще. Почему так? Если для меня они имеют неоценимую значимость, почему они не должны служить Вам так же хорошо? Ответ — никакое руководство не может быть 100%-но право. Если я использую определенное руководство, мое самое удачное, я один знаю, каков должен быть результат. Если моя акция не движется в ожидаемой манере, я немедленно решаю, что время еще не настало — я закрываю свою сделку. Возможно, несколько дней спустя моё руководство указывает, что я должен войти снова, тогда я снова вхожу, и, вероятно, на сей раз это на 100 % верный вход. Я верю любому, кто найдёт время и причину для изучения ценовых движений, поскольку со временем будет в состоянии развить руководство, которое поможет ему в будущих операциях или инвестициях. В этой книге я представляю некоторые точки зрения, которые я нахожу ценными в моих собственных спекулятивных операциях.

Очень много трейдеров ведут графики или записи средних чисел. Они ведут их вокруг, вверх и вниз, и нет никакого сомнения, что эти графики или средние числа время от времени действительно указывают на определенный тренд. Лично меня

графики никогда не привлекали. Я думаю, что они слишком запутывают. Тем не менее, я настолько же фанатик в ведении записей, как другие люди в поддержании графиков. Они могут быть правы, и я могу быть неправым.

Мое предпочтение записям в том, что мой метод регистрации дает мне ясную картину происходящего. Но только когда я начал учитывать фактор времени, мои записи по настоящему стали мне полезны, помогая определять приближение важных движений. Я полагаю, что, ведя надлежащие записи и принимая во внимание фактор времени — и я объясню это позже в деталях — можно с достаточной степенью точности прогнозировать грядущие важные движения. Но достижение этого требует терпения.

Ознакомьтесь с акцией, или с различными группами акций, и если Вы правильно выделите фактор времени в содружестве с Вашими записями, то рано или поздно Вы будете в состоянии определить, когда должно будет начаться главное движение. Если Вы прочитаете свои записи правильно, то Вы выберете ведущую акцию в любой группе. Вы, я повторяюсь, должны вести свой собственный учет. Вы должны лично записывать свои числа. Не позволяйте никому другому делать это для Вас. Вы будете удивлены, сколько новых идей Вы сформулируете таким образом, идей, которые никто больше не мог Вам дать, потому что они - Ваше открытие, Ваша тайна, и Вы должны держать их Вашей тайной.

В этой книге я предлагаю ряд «не» для инвесторов и спекулянтов. Одно из первых правил - никогда нельзя разрешать спекулятивным ставкам переходить в инвестиционные. Инвесторы часто берут огромные потери лишь только по той причине, что их акции куплены и за них заплачены деньги.

Как часто Вы слышали, что инвестор говорит: "Я не должен волноваться о колебаниях цены или требовании пополнить маржу. Я никогда не спекулирую. Когда я покупаю акции, я покупаю их как инвестиции, и если они понизятся, то, в конечном счете, они восстановятся".

Но, к несчастью для таких инвесторов, множество акций, купленных в то время, когда их считали хорошими инвестициями, позже встречаются с решительно измененными условиями. Следовательно, такие так называемые "инвестиционные акции" часто становятся просто спекулятивными. Некоторые вообще перестают существовать. Оригинальные "инвестиции" испаряются в никуда, наряду с капиталом инвестора. Это происходит из-за отказа понять, что так называемые "инвестиции" в будущем могут столкнуться с новым набором условий, которые подвергли бы опасности доходность акции, первоначально купленной для постоянной инвестиции. Прежде, чем инвестор изучит эту изменившуюся ситуацию, ценность его инвестиций уже значительно снижается. Поэтому инвестор должен охранять свой капитал так же, как это делает успешный спекулянт в своих спекулятивных действиях. Если бы это было сделано, те, кому нравится называть себя "инвесторы" не были бы вынуждены стать спекулянтами поневоле в будущем — и при этом счета трастовых фондов так не обесценивались бы.

Вспомните, что не так давно, считалось безопаснее инвестировать Ваши деньги в New York, New Haven и Hartford Railroad чем держать их банке. 28 апреля 1902, New Haven торговались по $255 за акцию. В декабре 1906, Chicago, Milwaukee & St. Paul продавалась за $199.62. В январе того же самого года Chicago Northwestern продавалась по 240 $ за акцию. 9 февраля того года Great Northern Railway продавалась по $348 за акцию. Все платили хорошие дивиденды.

Посмотрите на эти "инвестиции" сегодня: 2 января 1940, они были прокотированы по следующим ценам: New York, New Haven & Hartford Railroad – по 0.50 $ за акцию; Chicago Northwestern - в 5/16, что составляет приблизительно $0.31 за акцию; Great Northern Railway – по $26.62½ за акцию. 2 января 1940, для Chicago,

Milwaukee & St. Paul не было никаких котировок, но 5 января 1940, она была указана в $0.25 за акцию.

Было бы просто продолжить этот список сотнями акций, которые в мое время считали первоклассными инвестициями, и которые сегодня стоят немного или вообще ничего. Таким образом, в непрерывном распределении богатства, большие инвестиции падают, и с ними благосостояния так называемых консервативных инвесторов.

Спекулянты теряют деньги на фондовых рынках.

Но я полагаю, справедливо утверждение, что деньги, потерянные одной только спекуляцией, небольшие по сравнению с гигантскими суммами, потерянными так называемыми инвесторами, которые позволили их инвестициям жить своей жизнью.

С моей точки зрения инвесторы - большие игроки. Они делают ставку, стоят на своём, и если всё идет не так, как надо, они теряют всё. Спекулянт может купить в то же самое время. Но если он интеллектуальный спекулянт, то он распознает — если будет вести записи — сигнал опасности, предупреждающий его, что всё не так как следует. Он, действуя быстро, сведёт свои потери к минимуму и будет ждать более благоприятной возможности повторно войти в рынок.

Когда акция начинает скользить вниз, никто не может сказать, как далеко она пойдет. Так же никто не может предсказать окончательную вершину широкого восходящего движения акции. Несколько мыслей должны быть сохранены на поверхности в памяти. Первая: Никогда не продавайте акцию, потому что она кажется дорогостоящей. Вы можете наблюдать, что акция идет от 10 до 50 и решить, что она торгуется на слишком высоком уровне. Это время, чтобы определить, что может воспрепятствовать тому, чтобы она стартовала от 50 и шла до 150 при благоприятных условиях доходов и хорошем корпоративном управлении. Многие потеряли свой капитал, продавая акцию после длинного восходящего движения, когда она "казалась слишком дорогой".

И наоборот, никогда не покупайте акцию, только потому, что у неё было большое снижение от предыдущего максимума. Вероятно, что снижение основано на очень серьезной причине. Эта акция может все еще торговаться по чрезвычайно высокой цене — даже если текущий уровень кажется низким. Попытайтесь забыть её прошлый диапазон максимума и изучить её на основе формулы, которая комбинирует время и цену.

Многих может удивить то, что в моем методе торговли, когда я вижу по своим записям, что развивается восходящий тренд, я становлюсь покупателем, как только акция делает новый максимум в своём движении, после нормальной реакции. То же самое применяется всякий раз, когда я продаю. Почему? Поскольку я следую за трендом во времени. Мои отчеты сигнализируют мне идти вперед!

Я никогда не покупаю на реакциях и не продаю на ралли.

Ещё один момент: Безрассудно совершать вторую сделку, если первая убыточна. Никогда не усредняйте потери. Пусть эта мысль несмываемо запечатлится в Вашем сознании.

II. WHEN DOES A STOCK ACT RIGHT?
II. Когда акция движется правильно?

У акций, как и у людей, есть характер и индивидуальность. Некоторые — легковозбудимые, беспокойные и нервные; другие — откровенные, ясные и логичные. Каждый должен знать и уважать индивидуальность ценных бумаг. Их действие предсказуемо при изменении различных условий.

Рынки никогда не останавливаются. Время от времени они очень унылы, но они не отдыхают на одной цене. Они потихоньку движутся вверх или вниз. Когда акция входит в явный тренд, она автоматически и последовательно движется вдоль определенных линий по ходу её движения.

В начале движения Вы заметите очень большой торговый объем с постепенно растущими ценами в течение нескольких дней. Затем происходит то, что я называю "Нормальной Реакцией" *(ориг. - "Normal Reaction")*. Во время этой реакции торговый объем будет намного меньше, чем в предыдущие дни на фоне роста. Сейчас эта небольшая реакция – нормальное явление. Никогда не бойтесь нормального движения. Но чрезвычайно опасайтесь ненормальных движений.

Через день или два активность снова возобновится, и объем увеличится. Если это — реальное движение, за короткий промежуток времени естественная, нормальная реакция будет восстановлена, и акция будет продаваться на новых высотах. Это движение должно сильно продолжаться в течение нескольких дней с незначительными дневными реакциями. Рано или поздно оно достигнет точки, где будет готово к другой нормальной реакции. Когда это происходит, всё должно происходить в тех же чертах, что и первая реакция, потому что это - естественный способ действий любой акции, находящейся в явном тренде. В начале такого вида движения расстояние между соседними максимумами не является очень большим. Но со временем Вы заметите, что акция намного быстрее прогрессирует вверх.

Позвольте мне проиллюстрировать: Возьмите акцию, которая стартует от 50. На первом плече движения она могла бы постепенно торговаться до 54. День или два нормальной реакции могли бы привести её к 52 или около этого. Три дня спустя она снова растёт. Теперь она могла бы подойти к 59 или 60 прежде, чем произойдет нормальная реакция. Но вместо реакции, скажем, на пункт или полтора, естественная реакция от того уровня легко могла бы быть в 3 пункта. Когда через несколько дней рост снова возобновится, Вы заметите, что объем продаж уже не так велик, как это было в начале движения. Акцию становится сложно купить. В таком случае, следующий максимум будет показан намного быстреё, чем предыдущие. Акция легко могла бы пойти от предыдущего максимума в 60 до 68 или 70, не сталкиваясь с естественной реакцией. Когда действительно происходит эта нормальная реакция, она может быть более серьезной. Акция могла бы легко откорректироваться вниз на 65, и мы все еще будем иметь дело всего лишь с нормальным откатом. Но, предполагая, что это реакция в пять пунктов или около того, она не должна длиться в течение многих дней до того, как возобновился бы прогресс, и акция продавалась бы на новом максимуме. И именно здесь появляется фактор времени.

Не позволяйте акции терять для Вас интерес. После достижения достаточной прибыли у Вас должно быть терпение, но не позволяйте терпению создать настроение, игнорирующее сигналы опасности.

Акция опять растёт, и вырастает на шесть или семь пунктов в день, сопровождаясь ростом на следующий день, возможно на восемь-десять пунктов — с большой активностью — но в течение последнего часа этого дня внезапно появляется ненормальный прорыв на семь или восемь пунктов. Следующим утром

реакция расширяется ещё на пункт или около того, и затем акция еще раз начинает расти, закрываясь очень сильно. Но на следующий день, по каким-то причинам не удерживается.

Это — непосредственный сигнал опасности. За все время развития движения у акции были только естественные и нормальные реакции. Затем внезапно происходит ненормальная реакция — и под "ненормальной" я подразумеваю реакцию, когда в один день корректируется шесть или более пунктов от экстремума, показанного в этот же самый день — кое-что, чего прежде не было, и когда происходит что-либо ненормальное с точки зрения рынка, это выявляет для Вас сигнал опасности, который не должен быть проигнорирован.

У Вас было терпение оставаться с акцией на протяжении всего времени ее естественного продвижения. Теперь имейте храбрость и здравый смысл, чтобы уважать сигнал опасности и отойти в сторону.

Я не говорю, что эти сигналы опасности всегда правильны, потому что, как было упомянуто выше, никакие правила, относящиеся к колебаниям акций, не являются 100%-но верными. Но если Вы последовательно обратите на них внимание, то, в конечном счете, Вы получите значительную прибыль.

Гениальный спекулянт однажды сказал мне: "Когда я вижу показанный мне сигнал опасности, я не спорю с этим. Я выхожу! Несколько дней спустя, если все выглядит в порядке, я всегда смогу вернуться обратно. Таким образом, я спасаюсь от беспокойства и потери денег. Я представляю это так. Если бы я шел по рельсам и видел, что ко мне приближается экспресс на скорости в шестьдесят миль в час, то я был бы круглым дураком, если бы не сошёл с рельсов и не позволил поезду проехать. После того, как он прошёл, я всегда мог бы вернуться обратно на рельсы, если бы захотел". Я всегда помнил это как наглядный пример спекулятивной мудрости.

Каждый разумный спекулянт находится начеку для сигналов опасности. Любопытно, что неприятности большинства спекулянтов состоят в том, что что-то в них препятствует им набраться достаточной храбрости, чтобы закрыть сделку, когда они должны это сделать. Они колеблются, и во время этого периода колебания они наблюдают, как рынок идет против них на много пунктов. Тогда они говорят: "На следующем ралли я выйду!" Когда приходит следующее ралли, поскольку, рано или поздно, оно будет, они забывают то, что они намеревались сделать, потому что, по их мнению, рынок снова прекрасно движется. Однако это ралли было только временным колебанием, которое скоро теряет значение, и затем рынок начинает снижаться уже всерьез. И они находятся в этом снижении из-за своих колебаний. Если бы они пользовались руководством, то оно сказало бы им, что сделать, не только экономя им много денег, но и устраняя их беспокойство.

Снова позвольте мне сказать, что человеческая натура каждого человека - самый великий враг среднего инвестора или спекулянта. Почему акция не должна расти после того, как она начинает движение вниз после значительного роста? Конечно, она будет расти от какого-то уровня. Но зачем надеяться, что она собирается расти именно в тот момент, когда Вы хотите, чтобы она росла? Возможно, что не будет, а если и будет, то нерешительный спекулянт не сможет использовать это в своих интересах.

То, что я пытаюсь ясно дать понять той части толпы, которая желает расценивать спекуляцию как серьезный бизнес, и я преднамеренно хочу повторить это — принятие желаемого за действительное должно быть искоренено; нельзя быть успешным, торгуя ежедневно или каждую неделю; только несколько раз год, возможно четыре или пять, когда Вы вообще должны позволять себе совершать любые сделки. В промежуточных периодах Вы позволяете рынку формироваться самостоятельно для последующего большого движения.

Если Вы правильно рассчитали движение, Ваша первая сделка покажет Вам прибыль в самом начале. С этого момента, все, что от Вас требуется, быть начеку, наблюдая за появлением сигнала опасности, который скажет Вам выйти и перевести бумажные доходы в реальные деньги.

Помните вот это: Пока Вы ничего не делаете, те спекулянты, которые чувствуют, что они должны торговать день за днём, создают фундамент для Вашей следующей спекуляции. Вы будете пожинать выгоду от их ошибок.

Спекуляция является слишком захватывающей. Большинство людей, которые заняты спекуляцией, осаждают брокерские офисы или часто звонят по телефону, и после рабочего дня они говорят о рынках с друзьями при любой встрече. Они постоянно думают о биржевых котировках. Они настолько поглощены незначительными подъёмами и спадами, что пропускают большие движения. Почти неизменно у огромного большинства есть сделки, открытые в противоположную сторону, в то время как широкий тренд идёт полным ходом. Спекулянт, который настаивает на том, чтобы пытаться получить прибыль от незначительных внутридневных движений, никогда не сможет использовать в своих интересах следующее важное изменение на рынке, когда оно произойдет.

Такие слабости могут быть исправлены ведением и изучением записей движений курса акций и того, как они происходят, тщательно учитывая фактор времени.

Много лет назад я услышал о замечательно успешном спекулянте, который жил в Калифорнийских горах и получал котировки трёхдневной давности. Два или три раза в год он обращался к своему брокеру в Сан-Франциско и отдавал приказы на покупку или продажу, в зависимости от его позиции на рынке. Мой друг, который находился в брокерском офисе, заинтересовался и навел справки. Его удивление возросло, когда он узнал о чрезвычайном удалении этого человека от услуг рынка, его редких визитах, и, при случае, его огромных объемах торговли. Наконец он был представлен ему, и в ходе беседы спрашивал этого человека с гор, как он мог отследить фондовый рынок на таком расстоянии в изоляции.

"Итак," ответил он, "я делаю спекуляцию бизнесом. Я разорился бы, если бы был в замешательстве и позволял себе отвлекаться на незначительные изменения. Мне нравится находиться далеко, где я могу думать. Вы видите, что я веду учет произошедшего после того, как это случилось, и это дает мне довольно ясную картину происходящего на рынке. Реальные движения не заканчиваются в тот день, когда они начались. Чтобы завершить подлинное движение, нужно время. Находясь в горах, я нахожусь в положении, когда даю этим движениям столько времени, сколько им нужно. Но наступает день, когда я получаю какие-то цены и заношу их в свои записи. Я замечаю, что внесенные цены, не соответствуют тому же самому паттерну движений, который был очевиден в течение некоторого времени. Прямо тогда я принимаю решение. Я иду в город и начинаю действовать."

Это произошло много лет назад. Человек с гор последовательно, в течение длительного времени, получал значительную прибыль с фондового рынка. Он был чем-то вроде вдохновения для меня. Я шел, работая тяжелее, чем когда-либо ранее, пытаясь совместить фактор времени со всеми другими данными, которые я собрал. Постоянными усилиями я скоординировал свои записи, что помогло мне в удивительной степени предугадывать ближайшие движений.

III. FOLLOW THE LEADERS
III. Следуйте за лидерами

После периода успеха на фондовом рынке всегда есть искушение стать небрежным или чрезмерно честолюбивым. Требуется здравый смысл и ясное размышление, чтобы удержать то, что Вы уже имеете. Но совсем не обязательно терять Ваши деньги, как только Вы их получили, если Вы будете прочно придерживаться разумных принципов.

Мы знаем, что цены движутся вверх и вниз. Они движутся всегда, и всегда будут двигаться. Моя теория в том, что за этими главными движениями стоит непреодолимая сила. Это - все, что нужно знать. Не нужно быть слишком любопытным на предмет всех причин, стоящих за ценовыми движениями. Вы рискуете опасностью помутнения Вашего ума второстепенными деталями. Просто распознайте движение и используйте его в своих интересах, ведя Ваше спекулятивное судно в основном потоке.

Не спорьте с условиями, и тем более, не пытайтесь сражаться с ними.

Помните также, что опасно распространять действия на весь рынок. Под этим я подразумеваю, что не следует одновременно иметь открытые сделки в слишком многих акциях. Намного легче наблюдать несколько, чем множество. Я сделал такую ошибку несколько лет назад, и она стоила мне денег.

Другая ошибка, которую я сделал, состояла в том, что я разрешил себе стать абсолютным медведем или быком на целом рынке только потому, что одна акция в отдельной специфической группе отчётливо полностью изменила свой курс от общего тренда рынка. Прежде, чем открыть новую сделку, я должен был быть терпеливым и ждать момента, когда какая-то акция в другой группе указала бы мне, что ее снижение или рост закончились. В то время как другие акции ясно давали бы тот же самый знак. Это те намёки, которых я должен был ждать.

Но вместо того, чтобы так поступить, я чувствовал дорогостоящее убеждение начинать действовать на целом рынке. Таким образом, я разрешал страстному желанию деятельности заменять здравый смысл и суждение. Конечно, я делал деньги на сделках в первых и вторых группах. Но я урезал существенную часть прибыли, входя в другие группы прежде, чем пробил решительный час.

Возвращаясь назад к дикому рынку быков конца двадцатых годов, я ясно видел, что рост медных акций закончился. Немного позже достиг своего зенита рост в моторной группе. Поскольку бычий рынок в этих двух группах закончился, я тут же пришел к ошибочному выводу, что могу благополучно продавать все. Я не хочу озвучивать Вам сумму, которую я потерял, основываясь на этой предпосылке.

В то время как я накапливал огромные доходы на своих сделках по меди и моторам, я потерял ещё больше в последующие шесть месяцев, пытаясь найти вершину в группе предприятий общественного пользования. В конечном счете, эта и другие группы достигли своих пиков. К тому времени Анаконда продавалась на 50 пунктов ниже предыдущего максимума, и моторные акции находились приблизительно в том же самом отношении.

Что я хотел бы Вам внушить – это факт, что когда Вы ясно видите, что движение приходит в определённую группу, действуйте на основании этого движения. Но не позволяйте себе действовать так же в любой другой группе, пока Вы не увидите явных признаков, что вторая группа последовала за первой. Имейте терпение и ждите. В своё время Вы получите то же самое предупреждение, как и принятое в первой группе, и в других группах. Только не распространяйте это на весь рынок.

Ограничьте свои исследования движений самыми активными акциями дня. Если Вы не можете делать деньги из ведущих активных бумаг, Вы не сделаете их на фондовом рынке в целом.

Так же, как стили в женском платье, шляпах и драгоценностях навсегда изменяются со временем, старые лидеры фондового рынка уходят и на их месте появляются новые. Несколько лет назад главными лидерами были железные дороги, американский Сахар и Табак. Затем появилась сталь, и американский Сахар и Табак ушли на задний план. Затем появились двигатели, и так далее до настоящего времени. Сегодня у нас есть только четыре доминирующих на рынке группы: сталь, двигатели, авиация и почтовые переводы. Как идут они, так идет и весь рынок. Со временем новые лидеры выйдут на передний план; некоторые из старых лидеров канут в лету. Так будет всегда, пока есть фондовый рынок.

Определенно небезопасно пытаться держать на счету слишком много акций одновременно. Вы запутаетесь и собьетесь с толку. Попытайтесь проанализировать сравнительно немного групп. Вы найдете, что таким путём намного легче получить истинную картину, чем, если бы Вы попытались анализировать целый рынок. Если Вы правильно анализируете курс двух акций в четырех основных группах, Вы не должны волноваться, о том, что собираются делать остальные. Это превращается в старую историю "следования за лидером". Оставайтесь мысленно гибким. Помните, что сегодняшние лидеры, через пару лет уже могут ими и не быть.

Сегодня я держу в моих отчетах четыре индивидуальных группы. Это не означает, что я торгую во всех группах одновременно. Но я держу в уме подлинную цель.

Когда давным-давно я впервые заинтересовался движением цен, я решил проверить свою способность правильно предвидеть предстоящие движения. Я записывал фиктивные сделки в небольшой книге, которая всегда была со мной. Со временем, я совершил свою первую реальную сделку. Я никогда не забуду её. У меня был интерес в покупке пяти акций Chicago, Burlington & Quincy Railway Stock, купленных вскладчину с моим другом, и моя часть прибыли составляла $3.12. С этого момента я стал самостоятельным спекулянтом.

При современных условиях, я полагаю, что у спекулянта старого типа, торговавшего огромными объемами, нет большого шанса на успех. Когда я говорю «спекулянт старого типа», я думаю о тех днях, когда рынки были очень широки и ликвидны и спекулянт мог бы открыть позицию в 5,000 или 10,000 акций и мог входить и выходить из рынка, не очень влияя на цену.

После открытия начальной позиции, если акция действовала верно, спекулянт мог бы благополучно добавиться к своей линии. Раньше, если его суждение оказывалось неверным, он мог бы закрыться легко, не получив слишком серьезных потерь. Но сегодня, если бы его первоначальное положение оказалось ненадежным, он перенес бы разрушительную потерю из-за сравнительной узости рынка.

С другой стороны, как я подразумевал выше, сегодняшний спекулянт, у которого есть терпение и суждение, чтобы ждать надлежащего времени для действия, в конечном счете, имеет, по моему мнению, лучшие шансы превращения в наличные хорошей прибыли, потому что сегодняшний рынок не так повержен очень многим искусственным движениям, движениям, которые слишком часто в старые дни сотрясали и приводили в беспорядок все научные вычисления.

Поэтому очевидно, что в свете условий, которые существуют сегодня, ни один достаточно интеллектуальный спекулянт, не позволит себе работать в том масштабе, который был более или менее банален несколько лет назад. Он изучит ограниченное число групп и лидеров в этих группах. Он будет учиться смотреть прежде, чем прыгать. Новые рынки предлагают более безопасные возможности для разумного, прилежного, компетентного инвестора и спекулянта.

IV. MONEY IN THE HAND
IV. Деньги в руках

Когда Вы обращаетесь с избыточным доходом, не поручайте дело кому бы то ни было. Идёт ли речь о миллионах или тысячах – принципы одни и те же. Это - Ваши деньги. Они будут оставаться с Вами ровно столько, пока Вы их охраняете. Ошибочная спекуляция - один из самых определенных способов потерять их.

Грубые ошибки некомпетентных спекулянтов имеют широкий масштаб. Я предупреждал против усреднения потерь. В большинстве своём это - обычная практика. Великое множество людей купит акцию, скажем, по 50, и два или три дня спустя, если они могут купить её по 47, они будут охвачены убеждением усредниться, купив другую сотню акций и делая среднюю цену на всё 48.5. Купив по 50 и неся потери в три пункта на ста акциях, что служит причиной добавления другой сотни акций и наличия двойного беспокойства, когда цена достигает 44? В этой точке потеря будет в размере $600 на первой сотне акций и в $300 - на второй сотне акций.

Если кто-то применяет такой необоснованный принцип, то он должен продолжить усредняться, покупая двести акций по 44, четыреста по 41, восемьсот по 38, одна тысяча шестьсот по 35, три тысячи двести по 32, шесть тысяч четыреста по 29 и так далее. Сколько спекулянтов смогут выдержать такое давление? Все же, если такая политика озвучена, она не должна быть заброшена. Конечно, ненормальные движения, такие как показанное выше, случаются не часто. Но это как раз те ненормальные движения, против которых спекулянт должен беречься, чтобы избежать бедствия.

Итак, рискуя повторяться и проповедовать, позвольте мне настоятельно советовать Вам избегать усреднения потерь.

Я знаю одно верное предупреждение от брокера. Это – требование доплаты Вашей маржи. Когда Вы подходите к этому моменту, Ваш счет закрывают. Вы находитесь не на той стороне рынка. Зачем посылать хорошие деньги после плохих? Держите эти хорошие деньги для другого случая. Рискните ими на чем-то более привлекательном, чем очевидно проигрывающая сделка.

Успешный бизнесмен расширяет кредит на различных клиентов, но не любит продавать всю свою продукцию одному клиенту. Чем больше клиентов, тем больше распыляется риск. Именно так, человек, занятый в бизнесе спекуляции, должен рисковать только ограниченным количеством капитала в любой сделке. Наличные деньги спекулянта - это товары на полках лавочника.

Одна из главных ошибок всех спекулянтов – побуждать себя к обогащению в слишком короткое время. Вместо того, чтобы за два или три года сделать 500% от капитала, они пытаются сделать это за два или три месяца. Время от времени они преуспевают. Но удерживаются ли такие смелые трейдеры? Никак нет. Почему? Поскольку это - нездоровые деньги, появляясь быстро, они задерживаются лишь на короткое время. В таких случаях спекулянт теряет чувство равновесия. Он говорит: "Если я могу сделать 500% капитала за два месяца, подумайте, что я сделаю за следующие два! Я заработаю состояние".

Такие спекулянты никогда не удовлетворяются. Они продолжают играть на все, пока где-то не соскочит шестерёнка; что-то случается — что-то решительное, непредвиденное, и разрушительное. Наконец от брокера поступает требование доплаты маржи - требование, которое не может быть выполнено, и этот тип азартного игрока сгорает как в огне. Он может вымолить у брокера ещё немного времени, или, если он не слишком неудачен, он, возможно, спас заначку, позволяющую скромное новое начало.

Бизнесмены, открывающие лавку или магазин, не ждут 25% прибыли от их инвестиций в течение первого года. Но для людей, которые приходят в спекулятивную область, 25 % - ничто. Они ищут 100%. И их вычисления являются ошибочными; они не в состоянии сделать спекуляцию бизнесом и управлять ею с точки зрения деловых принципов.

Вот еще один небольшой момент, который хорошо было бы запомнить. Спекулянт должен сделать правилом, что каждый раз, когда он закрывает успешную сделку, нужно взять половину прибыли и вывести её, превратив в реальные деньги. Единственные деньги, которые когда-либо достаются из Уолл-Стрит спекулянтами, являются деньгами, которые они снимают с их счетов после закрытия успешной сделки.

Я вспоминаю один день в Палм-Бич. Я уехал из Нью-Йорка с открытой довольно большой короткой позицией. Спустя несколько дней после моего прибытия в Палм-Бич на рынке было внезапное серьезное падение цен. Это было возможностью обналичить "бумажные доходы" в реальные деньги — и я так и сделал.

После того, как рынок закрылся, я дал телеграфисту сообщение, чтобы он передал в Нью-Йоркский офис приказ немедленно послать в мой банк один миллион долларов, который будет депонирован на моём счету. Телеграфист чуть не упал в обморок. После посылки сообщения он спросил, можно ли ему сохранить этот бланк. Я спросил зачем. Он сказал, что он работает телеграфистом в течение двадцати лет, и это было первое сообщение, которое он когда-либо посылал, с запросом брокеру вывести деньги на банковский счет клиента. Он продолжал:

"Тысячи и тысячи сообщений пробежали по проводам от брокеров с требованием пополнить маржу. Но такого как Ваше не было никогда. Я хочу показать это парням".

Единственное время, когда средний спекулянт может выводить деньги со своего брокерского счета - это, когда у него нет никаких открытых позиций или когда есть избыточный капитал. Он не будет выводить, когда рынок идет против него, потому что он нуждается во всем своем капитале для маржи. Он не будет выводить после закрытия успешной сделки, потому что он говорит себе:

"В следующий раз я сделаю вдвое больше".

Следовательно, большинство спекулянтов редко видит деньги. Для них деньги не являются чем-то реальным, чем-то материальным. В течение многих лет, после того, как была закрыта успешная сделка, я выработал у себя привычку выводить наличные деньги. Обыкновенно я выводил по $200000 или $300000. Это - хорошая политика. В этом есть психологическая ценность. Выработайте у себя такую же политику. Подсчитайте деньги. Я так делал. Я знал, что я что-то держал в руках. Я чувствовал это. Это было реально.

Деньги на счету у брокера или на счету в банке – это не те же самые деньги, которые Вы периодически чувствуете своими пальцами. Тогда они что-то означают. Есть смысл владения, которое делает Вас немного менее склонными к риску потерять Вашу прибыль. Итак, время от времени ощущайте свои реальные деньги, особенно между Вашими рыночными сделками.

Средний спекулянт проявляет слишком много слабости в этих вопросах.

Когда спекулянту достаточно повезло удвоить его начальный капитал, он должен сразу вывести половину своей прибыли, чтобы отложить про запас. Во многих случаях эта политика была чрезвычайно мне полезна. Я сожалею только, что я не соблюдал её в течение всей своей карьеры. В некоторых местах она сгладила бы путь.

Я никогда не мог сделать и доллар за пределами Уолл-Стрит. Но я потерял много миллионов долларов, которые я взял с Уолл-Стрит, "вкладывая капитал" в

другие предприятия. Я имею в виду недвижимое имущество во время Флоридского бума, нефтяные скважины, самолетостроение, и совершенствование и маркетинг товаров, основанных на новых изобретениях. Я всегда терял всё до цента.

В одном из таких внешних предприятий, которое подстегнуло мой энтузиазм, я стремился заинтересовать моего друга в размере $50000. Он очень внимательно слушал мою историю. Когда я закончил, он сказал: "Ливемор, Вы никогда не будете успешны в любом бизнесе за пределами Вашего собственного. Теперь, если Вам нужно $50000 для спекуляций – они Ваши. Но, пожалуйста, спекулируйте и избегайте других дел".

Следующим утром, к моему удивлению, с почтой пришёл чек на ту сумму, в которой я не нуждался.

Здесь снова заключён урок, что спекуляция сама по себе – это бизнес и должна рассматриваться всеми именно в таком аспекте. Не разрешайте себе попадать под влияние волнения, лести или искушения. Имейте в виду, что брокеры иногда неумышленно становятся причиной уничтожения многих спекулянтов. Брокеры находятся в этом бизнесе, чтобы получать комиссии. Они не могут получать комиссии, если клиенты не торгуют. Чем больше торговли, тем больше комиссий. Спекулянт хочет торговать, а брокер не только желает, но и слишком часто поощряет сверхторговать. Неинформированный спекулянт расценивает брокера как своего друга и вскорости торгует сверх меры.

Теперь, если бы спекулянт был достаточно умен, чтобы знать в какое именно время он должен торговать избыточно, то такая практика была бы оправдана. Он может знать время от времени, когда он мог бы или должен торговать сверх меры. Но, приобретя однажды привычку, очень немногие спекулянты достаточно умны, чтобы остановиться. Их несёт, и они теряют то специфическое чувство баланса, столь необходимое для успеха. Они никогда не думают о дне, когда они окажутся неправы. Но этот день наступает. Шальные деньги улетучиваются, и ещё один спекулянт оказывается сломлен.

Никогда не открывайте сделку, пока Вы не знаете, что Вы сможете сделать для обеспечения финансовой безопасности.

V. THE PIVOTAL POINT
<u>V. Пивотная точка</u>

Всякий раз, когда у меня хватало терпения ждать, чтобы рынок достиг того, что я называю "Пивотной Точкой" прежде, чем начать торговать, я всегда делал деньги в своих операциях. Почему?

Поскольку тогда я начинал свою игру в психологически нужное время в начале движения. Я никогда не волновался о потерях по той простой причине, что я действовал быстро и начал накапливать свою линию прямо в то время, когда моё руководство подсказывало мне так делать. Все, что мне нужно было потом делать – это не сдавать своих позиций и позволить рынку идти своим курсом, зная, что если я так поступлю, то действия самого рынка дали бы мне в назначенное время сигнал о взятии прибыли. И всякий раз, когда у меня хватало нервов и терпения ждать сигнала, всё происходило именно так. Всегда, когда я входил не от начала движения, я никогда не получал хорошей прибыли от этого движения. И причина в том, что я пропустил резерв прибыли, который очень необходим, чтобы обеспечить храбрость и терпение сидеть на протяжении движения, пока не наступит его окончание — и оставаться при любых незначительных реакциях или движениях, которые происходят время от времени прежде, чем движение закончит свой путь.

Так же, как рынки вовремя дадут Вам положительный сигнал, когда открывать позицию — если у Вас будет терпение ждать его – они, конечно, так же дадут Вам предупреждение, когда выходить. *"Рим не был построен за день", и никакое реальное важное движение не заканчивается за один день или одну неделю.* Нужно время для этого, чтобы оно прошло своим логическим курсом. Существенно, что большая часть движения рынка происходит за последние сорок восемь часов игры, и это - самое важное время, чтобы пребывать в рынке.

Например: Возьмём акцию, которая была в нисходящем тренде в течение достаточно долгого времени и достигает минимальной точки 40. Затем она показывает быстрое ралли к 45, затем отступает и в течение недели колеблется в диапазоне нескольких пунктов, и затем продолжает ралли, пока не достигает 49½. В течение нескольких дней рынок становится унылым и бездействующим. Затем однажды он снова активизируется и опускается на 3 или 4 пункта, и продолжает понижаться, пока не достигнет цены возле Пивотной Точки 40. Именно сейчас то время, когда нужно тщательно наблюдать за рынком, потому что, если акция действительно собирается возобновить нисходящий тренд всерьез, то она должна будет продаваться ниже ее Пивотной Точки 40 на три или больше пунктов прежде, чем покажет следующее важное ралли. Если она не в состоянии пройти 40, это - признак купить, как только она поднимется на 3 пункта от минимума, сделанного этой реакцией. Если эти 40 пройдены, но не в надлежащей степени в 3 пункта, то акция должна быть куплена, как только она продвинется до 43.

Если случится один из этих двух вариантов, то в большинстве случаев Вы обнаружите, что он отмечает начало нового тренда, и если тренд будет подтверждаться в положительной манере, то акция продолжит рост и достигнет цены выше Пивотной Точки 49½ — на 3 пункта или больше.

Я не использую слов "бычий" или "медвежий" в определении трендов рынка, потому что я думаю, что очень много людей, услышав слова "бычий" или "медвежий", с точки зрения на рынок, немедленно думают, что это курс, который рынок собирается взять на очень долгое время.

Четкие тренды такого типа происходят не очень часто — всего один раз приблизительно в четыре или пять лет — но в течение этого времени есть много ясных трендов, которые длятся в течение сравнительно короткого времени.

Следовательно, я использую слова "восходящий тренд" и "нисходящий тренд", потому что они полностью выражают происходящее в определенный промежуток времени. Кроме того, если Вы сделаете покупку, потому что Вы думаете, будто рынок входит в восходящий тренд, и затем несколько недель спустя приходите к выводу, что рынок направляется в нисходящий тренд, то Вы найдете, что намного легче принять разворот тренда, чем если бы у Вас было подтвержденное мнение, что рынок был определенно в "бычьей" или "медвежьей" стадии.

Метод Ливемора для записи цен в объединении с фактором времени является результатом более чем тридцати лет исследований принципов, которые служили бы мне в формировании основного руководства по следующему важному движению.

После создания моих первых записей я нашел, что они мне практически не помогали. Несколько недель спустя у меня появилась новая мысль, которая пробудила меня к новым усилиям, только чтобы узнать, что это первое усовершенствование все еще не давало мне желательной информации. Последовательно на ум приходили новые мысли, и я делал ряд новых записей. Постепенно, после создания многих из них, я начал развивать идеи, которых раньше не было, и каждая последующая запись, которую я делал, начинала приобретать всё лучшую форму. Но со времени, когда я начал объединять фактор времени с ценовыми движениями, мои записи начали говорить со мной!

Затем я объединял различными способами каждую запись, и, в конечном счете, они позволили мне установить Пивотные Точки, и в свою очередь продемонстрировать, как использовать их с пользой на рынке. С тех пор я неоднократно изменял свои вычисления, но сегодня эти записи настроены таким образом, что они могут говорить также и с Вами, если Вы им позволите.

Когда спекулянт может определить Пивотную Точку акции и интерпретировать действия в той точке, он может открывать сделку с положительной гарантией того, что будет в движении с самого начала.

Много лет назад я начал получать прибыль от самого простого типа сделок по Пивотным Точкам. Я часто замечал, что когда акция продавалась по 50, 100, 200 и даже 300, после того, как такие точки преодолевали, почти неизменно происходило быстрое и прямое движение.

Моя первая попытка получить прибыль на этих Пивотных Точках была на старых акциях Анаконды. В момент, когда она продавалась по 100, я выставил приказ на покупку 4 000 акций. Приказ не был выполнен, пока акция не пересекла 105 несколько минут спустя. В этот день она торговалась приблизительно на десять пунктов выше и на следующий день показала замечательный подъём цены. Всего с несколькими нормальными реакциями в семь или восемь пунктов рост продолжался до уровня выше 150 за короткий промежуток времени. Пивотная Точка 100 ни разу не была в опасной близости.

С тех пор я редко пропускал большую игру, где для работы использовалась Пивотная Точка. Когда Анаконда продавалась по 200, я повторил свою успешную игру и сделал то же самое снова, когда она продавалась по 300. Но в этом случае всё пошло не так как следовало. Она выросла только до 302¾. Она явно показывала сигнал опасности. Таким образом, я распродал свои 8 000 акций, будучи достаточно удачливым, чтобы получить по 300 за 5 000 акций и по 299¾ за 1 500 акций. 6 500 акций были проданы меньше чем за две минуты. Но потребовалось ещё двадцать пять минут, чтобы продать оставшиеся 1 500 акций партиями по 100 и 200 до уровня 298¾, где акция и закрылась. Я чувствовал себя уверенным в том, что если акция пробилась ниже 300, у нее будет быстрое движение вниз. Следующим утром пришло волнение. Анаконда падала в Лондоне,

открылась в Нью-Йорке существенно ниже, и через несколько дней продавалась по 225.

Используя Пивотные Точки в ожидании движений рынка, примите во внимание, что, если акция не движется как должно после пересечения Пивотной Точки, это - сигнал опасности, который должен учитываться.

Как показано в вышеупомянутом инциденте, действия Анаконды после пересечения 300, были полностью отличны от её действий выше 100 и 200, соответственно. В тех случаях был очень быстрый рост, по крайней мере, на 10 - 15 пунктов сразу после пробития Пивотной Точки. Но теперь, вместо трудностей с покупкой акции, рынок был снабжен таким её количеством, что акция просто не могла продолжить свой рост. Поэтому действия акции сразу над 300 ясно показали, что её стало опасно держать. Они ясно показали, что то, что обычно случается, когда акция пересекает свою Пивотную Точку, в этом случае происходить не собиралось.

В другом случае я вспоминаю ожидание в три недели прежде, чем начать покупать Bethlehem Steel. 7 апреля 1915, она достигла исторического максимума: 87¾. Заметив, что акции, пересекающие Пивотную Точку, дают быструю прибыль, и, будучи уверенным, что Bethlehem Steel пройдет 100, 8 апреля я выставил свой первый приказ на покупку и накопил свою линию от 99 до 99¾. В тот же самый день акция продавалась до максимума 117. До 13 апреля, или пять дней спустя, когда она продавалась на максимуме 155 – рост, захватывающий дух - она ни разу не останавливалась в своём восходящем полете за исключением незначительных реакций. Это снова иллюстрирует награды, которые идут к человеку, обладающему терпением ждать и использовать в своих интересах Пивотные Точки.

Но это ещё не всё с Bethlehem Steel. Я повторил операцию на уровнях 200, 300 и снова на головокружительном пике 400. И при этом я не закончил, поскольку я ожидал того, что случится на медвежьем рынке, когда акция будет пробивать Пивотные Точки по пути вниз. Я научился тому, что главное - следовать за процессом до конца. Я нашел, что легко могу обернуться и выйти из позиции, когда после того, как акция пересекла линию, ей недоставало сил.

Замечу, что каждый раз, когда я терял терпение, не был в состоянии ждать Пивотных Точек и тем временем хватался за другую легкую прибыль, я терял деньги.

С тех пор были различные дробления дорогостоящих акций, соответственно, только что рассмотренные возможности происходят не так часто. Однако есть другие пути, которыми можно определить Пивотные Точки. Например, позвольте предположить, что новая акция была перечислена два или три года тому, и ее максимум был 20, или любое другое число, и что такая цена была сделана два или три года назад. Если с компанией происходит что-либо благоприятное и акция начинает расти, обычно безопасна игра при покупке в тот момент, когда она показывает совершенно новый максимум.

Бумага может вырасти до 50, 60 или 70 за акцию, опуститься приблизительно на 20 пунктов, и затем держаться между максимумом и минимумом в течение года или двух. Затем, если она когда-либо будет торговаться ниже предыдущего минимума, то эта акция, вероятно, будет показывать огромное снижение. Почему? Поскольку, должно быть, что-то с делами компании пошло не так, как надо.

Ведя записи цен акций и учитывая элемент времени, Вы будете в состоянии найти много Пивотных Точек, где сможете открыть сделку для использования быстрого движения. Но обучение торговле по этим точкам требует терпения. Вы должны посвятить время исследованию записей, сделанных и внесенных в книгу Вами собственноручно, записывая примечания, на какой цене будут достигнуты Пивотные Точки.

Исследование Пивотных Точек, как Вы обнаружите, - это золотая жила для личных исследований, расположенная выше самых смелых ожиданий. Из успешных сделок, основанных на Вашем собственном суждении, Вы извлечёте исключительно удовольствие и удовлетворение. Вы обнаружите, что прибыль, полученная таким образом, намного более приятна, чем любая другая, полученная подсказками или чьим-то руководством. Если Вы сделаете свое собственное открытие, получите Ваш собственный стиль торговли, проявите терпение, будете следить за сигналами опасности, то Вы разовьете надлежащий образ мышления.

В последних главах этой книги я объясняю подробно свой собственный метод определения более сложных Пивотных Точек в объединении с Методом Рынка Ливемора.

Немногие когда-либо делали деньги, торгуя по случайным подсказкам или рекомендациям других. Большинство умоляют об информации и затем не знают, как её использовать.

Однажды вечером, на званом обеде, одна леди пристала ко мне как банный лист, с просьбой дать ей совет по рынку. В один из моментов я проявил слабость и посоветовал ей купить немного Cerro de Pasco, которая в тот день пересекла Пивотную Точку. С открытия на следующее утро и в течение следующей недели, акция выросла на 15 пунктов всего с несколькими пустяковыми реакциями. Затем действия акции подали сигнал опасности. Я вспомнил просьбы леди и поспешил сделать так, чтобы госпожа Ливемор позвонила ей и посоветовала продать. Представьте себе мое удивление, когда я узнал, что она их еще не купила, поскольку сначала она хотела увидеть, что моя информация была верна. Вот так болтается мир рыночных подсказок.

Товары часто предлагают привлекательные Пивотные Точки. Какао торгуется на Нью-йоркской Бирже Какао (New York Cocoa Exchange). В течение многих лет движения этого товара не предлагают множества спекулятивных стимулов. Однако, рассматривая спекуляцию как бизнес, каждый автоматически следит за всеми рынками для получения больших возможностей.

В течение 1934 года максимальная цена декабрьского опциона на Какао была сделана в феврале по цене 6.23, минимум был показан в октябре по цене 4.28. В 1935 максимальная цена была сделана в феврале на 5.74, минимум - в июне по 4.54. Минимальная цена в 1936 была показана в марте на 5.13. Но в августе этого года по каким-то причинам рынок Какао стал совсем другим рынком. Развивалась бурная деятельность. Когда Какао продавалось в этом месяце по цене 6.88, оно было далеко за предыдущим двухлетним максимумом и выше его последних двух Пивотных Точек.

В сентябре оно продавалось на максимуме 7.51; в октябре максимум был 8.70; в ноябре - 10.80; в декабре - 11.40; и в январе 1937 какао сделало экстремум на максимуме 12.86, отметив рост на 600 пунктов за пятимесячный период всего с несколькими незначительными нормальными реакциями.

Очевидно, было очень серьезное основание для этого быстрого роста, поскольку год за годом происходили только нормальные движения. Причиной была серьезная нехватка поставок Какао. Трейдеры, пристально следящие за Пивотными Точками нашли роскошную возможность на рынке Какао.

Когда Вы записываете цены в своей книге записей и наблюдаете паттерны, цены начинают говорить с Вами. Внезапно Вы понимаете, что картина, которую Вы создаете, приобретает определенную форму. Она стремится прояснить появляющуюся ситуацию. Предполагается, что Вы возвратитесь по своим записям назад и посмотрите, каким было последнее важное движение при похожем наборе условий. Всё это говорит Вам, что осторожным анализом и верным суждением Вы сможете сформировать мнение. Ценовой паттерн напомнит Вам, что каждое

важное движение - всего лишь повторение подобных ценовых движений, что как только Вы ознакомитесь с действиями в прошлом, Вы будете в состоянии предвидеть и действовать в предстоящих движениях верно и с пользой.

Я хочу подчеркнуть тот факт, что я не рассматриваю совершенствование записей, кроме как для того, чтобы они служили мне. Я действительно знаю, что там находится основание для ожидания будущих движений и если кто-либо изучит эти записи, ведя их самостоятельно, он просто не сможет не быть в состоянии получить прибыль в своих операциях.

Меня не удивит, если люди, которые в будущем последуют моему методу ведения записей, добьются даже больших результатов, чем я. Это утверждение основано на предпосылке, что, ранее я приходил к своим выводам в результате моего анализа записей, в то время как те, кто начнёт применять этот метод сейчас, могут с готовностью обнаружить новые значимые моменты, которые я пропустил. Я расширил бы объяснение, заявляя, что я не искал дальнейших деталей, так как, применяя то, что есть в течение определённого времени, полностью удовлетворял свои личные цели. Кто-то еще, однако, может развить из этого основного метода новые идеи, которые, будучи применены, увеличат ценность моего основного метода для его целей.

Если они в состоянии так сделать, можете быть уверены, что я не буду завидовать их успеху!

VI. THE MILLION DOLLAR BLUNDER
VI. Ошибка на миллион долларов

В этих главах моей целью является установить некоторые общие принципы торговли. Позже будет изложено определенное объяснение моей формулы комбинирования фактора времени и цены.

С учетом этих общих торговых принципов нужно сказать, что слишком много спекулянтов покупают или продают импульсивно, получая всю их линию практически по одной цене. Это является неправильным и опасным.

Позвольте предположить, что Вы хотите купить 500 акций. Начните с покупки 100 акций. Затем, если рынок растёт, купите еще 100 акций и так далее. Но каждая последующая покупка должна быть по более высокой цене, чем предыдущая.

То же самое правило должно быть применено при короткой продаже. Никогда не делайте дополнительной продажи, если она не по более низкой цене, чем предыдущая. Следуя этому правилу, Вы будете ближе к правильной стороне рынка, чем с любым другим знакомым мне методом. Основание для такой процедуры - то, что Ваши сделки всегда показывают прибыль. Факт, что Ваши позиции действительно показывают Вам прибыль, является доказательством того, что Вы правы.

При моей торговой практике Вы сначала оценили бы ситуацию в отношении специфической акции. Затем важно определить то, по какой цене Вы должны позволить себе входить в рынок. Изучите свою книгу ценовых записей, изучите тщательно движения прошлых нескольких недель. Когда выбранная Вами акция достигает точки, которой, как Вы ранее решили, она должна достигнуть для подтверждения того, что движение собирается начаться всерьез, наступает время для совершения Вашей первой сделки.

Открыв сделку, твёрдо определитесь с суммой денег, которой Вы желаете рискнуть в случае, если Ваши вычисления окажутся неправильными. Вы можете открывать одну или две сделки по этой теории и проиграть. Но, будучи последовательным и никогда не теряя возможности повторного входа в рынок всякий раз, когда достигнута Ваша Пивотная Точка, Вы не сможете не быть в рынке, когда начнётся реальное движение. Вы просто не сможете быть вне игры.

Но существенным является осторожный выбор времени... нетерпение стоит дорого.

Позвольте мне рассказать Вам, как я когда-то упустил прибыль в размере миллиона долларов из-за нетерпения и небрежности в выборе времени. Мне почти стыдно, когда я говорю об этом.

Много лет назад я стал решительным быком на Хлопке. Я сформировал определенное мнение, что Хлопок был в начале большого повышения. Но, как часто случается, собственно рынок не был готов начинать. Едва я сделал свой вывод, как мне нужно было всунуть свой нос в Хлопок.

Начал я с покупки 20000 кип, купленных на рынке. Этот приказ поднял унылый рынок на пятнадцать пунктов. Затем, после того, как были куплены мои последние 100 кип, рынок продолжил снижение, и через двадцать четыре часа вернулся к цене, по которой он торговался, когда я начал покупать. Там он спал в течение многих дней. Наконец, в отвращении, я распродал позицию, беря потерю приблизительно в $30000, включая комиссии. Естественно мои последние 100 кип были проданы по самой низкой цене реакции.

Несколько дней спустя рынок привлёк меня снова. Я не мог выбросить его из головы, и при этом я не мог пересмотреть своё первоначальное мнение, что он был в начале большого движения. Таким образом, я повторно купил свои 20000 кип.

Случилось то же самое. Рынок, подскочивший на мой приказ клиента брокеру о покупке и последующий откат на старый уровень с глухим шлепком. Ожидание раздражало меня, так что я еще раз продал свою позицию, последнюю партию снова по самой низкой цене.

Я повторял эту дорогостоящую операцию пять раз в течение шести недель, теряя на каждом повторении от $25000 до $30000. Я стал сам себе противен. Я урезал здесь почти $200000 без малейшего подобия удовлетворения. Таким образом, я дал моему менеджеру приказ удалить биржевые данные по Хлопку перед моим приходом на следующее утро. Я больше не хотел испытывать желание смотреть на Хлопковый рынок. Это слишком угнетало, вызывая настроение, не способствующее ясному размышлению, которое всегда требуется в области спекуляции.

И что же произошло? Спустя два дня после того, как мне удалили данные и я потерял весь интерес по Хлопку, рынок начал расти и ни разу не останавливался, пока не повысился на 500 пунктов. В этом замечательном росте была только одна реакция в размере 40 пунктов.

Таким образом, я потерял одну из самых привлекательных и надёжных ситуаций, которые я когда-либо выявлял. Основных причин было две. Во-первых, мне не хватило терпения дождаться психологически верного времени, подтверждённого ценой, чтобы начать мою операцию. Я знал, что, если Хлопок когда-либо будет продаваться по 12½ цента за фунт, то он пойдёт к намного более высоким ценам. Но нет, я не хотел ждать. Я думал, что должен быстро сделать несколько дополнительных долларов, прежде чем Хлопок достигнет точки закупки, и я начал действовать раньше, чем рынок был готов. Мало того, что я потерял приблизительно $200000 в реальных деньгах, но ещё и недополучил прибыль в $1000000. По моему первичному плану, который хорошо мне запомнился, я рассматривал накопление 100000 кип после того, как рынок пройдёт Пивотную точку. Я не мог не получить прибыль в 200 пунктов или больше на том движении.

Во-вторых, я позволил себе рассердиться и почувствовать отвращение к Хлопковому рынку только потому, что я пользовался плохим суждением, которое не было совместимо с хорошей спекулятивной деятельностью. Моя потеря была полностью связана с нехваткой терпения в ожидании надлежащего времени для подтверждения составленного мнения и плана.

С тех пор я учился, поскольку все должны учиться и не оправдываться, когда неправы. Только допустите это и попытайтесь получить на этом прибыль. Все мы знаем, когда мы неправы. Рынок скажет спекулянту, когда тот будет неправ, потому что он потеряет деньги. Если он сначала понимает, что он неправ, то получает время, чтобы выйти, взять свои потери, попытаться продолжать улыбаться, изучить записи, чтобы определить причину ошибки, и ждать следующей большой возможности. Важен общий результат за интересующий его период времени.

Это чувство понимания своей неправоты, даже до того как рынок, скажет Вам об этом, со временем становится высоко развитым. Это - подсознательное предупреждение. Это - сигнал изнутри, основанный на знании прошлых действий рынка. Иногда это – предварительный советник торговой формулы. Позвольте мне пояснять полнее.

Во время большого Бычьего Рынка в конце двадцатых годов, были моменты, когда мне принадлежало довольно большое количество различных акций, которые я держал в течение значительного времени. Во время этого периода я ни разу не чувствовал себя неловко в своем положении, когда время от времени происходили Естественные Реакции.

Но рано или поздно наступит время, когда, после закрытия рынка, я останусь беспокойным. Такой ночью мне будет трудно уснуть.

Что-то подталкивало бы моё сознание, и я просыпался бы и начинал думать о рынке. Следующим утром я почти боялся бы, смотреть газеты. Что-то зловещее казалось бы нависшим. Но, возможно, я нашел бы все в розовых тонах и мое странное ощущение, очевидно, было необоснованным. Рынок мог бы открыться выше. Его действия были бы прекрасны. Это было бы правильно на пике его движения. Над беспокойной ночью можно было бы посмеяться. Но я учился подавлять такой смех.

На следующий день история была бы поразительно другой. Никаких пагубных новостей, но просто один из тех внезапных поворотных моментов рынка после длительного движения в одном направлении. В тот день я был бы искренне потревожен. Я столкнулся бы с проблемой быстрой ликвидации большой линии. Днём раньше, я, возможно, ликвидировал бы всю свою позицию в пределах двух пунктов выраженного движения. Но сегодня, какое разительное отличие.

Я полагаю, что у многих операторов были подобные явления с этим любопытным внутренним умом, который часто высвечивает сигнал опасности, в то время, как всё на рынке сверкает надеждой. Это - только одна из тех специфических причуд, которая развивается в результате длительного исследования и ассоциации с рынком.

Откровенно, я всегда с подозрением отношусь к предупреждению внутреннего ума и обычно предпочитать применять холодную научную формулу. Но факт остается, что во многих случаях я в высокой степени извлек выгоду, обращая внимание на чувство большого беспокойства в то время, когда я, казалось, плыл по ровному и тихому морю.

Эти любопытные побочные сведения в торговле интересны, потому что чувство грядущей опасности, кажется, проявляется только среди чувствительных к действиям рынка, тех, чьи мысли следовали за научным паттерном в поиске определения ценовых движений. У рядового спекулянта бычье или медвежье чувство просто основано на чем-то подслушанном или на каком-то изданном комментарии.

Примите во внимание, что из миллионов, спекулирующих на всех рынках, только несколько человек все своё время посвящают спекуляции. Для подавляющего большинства это - случайное дело с переменным успехом, причём дорогостоящее. Даже среди интеллектуальных дельцов и профессионалов и отошедших от дел, это - побочная линия, которой они уделяют небольшое внимание. Большинство из них не торговало бы акциями, если бы в свое время брокером или клиентом не был дан хороший совет.

Время от времени кто-то начинает торговать, потому что у него есть горячий инсайдерский совет от друга во внутреннем совете большой корпорации. Позвольте мне здесь обрисовать гипотетический случай.

Вы встречаете своего друга из корпорации за завтраком или за званым обедом. Какое-то время вы говорите об общих делах. Затем Вы спрашиваете о Великой Корпорации Потрясений (*Great Shakes Corporation*). Хорошо, бизнес прекрасен. Она только разворачивается, и будущая перспектива является блестящей. Да, в это время акция привлекательна.

"Очень хорошая покупка, реально", скажет он и, возможно, со всей искренностью. "Предвидятся превосходные доходы, фактически лучше, чем в течение многих минувших лет. Конечно, Вы помните, Джим, что когда в последний раз продавались акции, у нас был бум".

Вы полны энтузиазма и не теряете много времени на приобретении акций.

Каждое сообщение показывает, что бизнес идёт лучше, чем во время предыдущего квартала. Объявлены дополнительные дивиденды. Акция движется вверх и вверх. И Вы дрейфуете в приятные мечты бумажного дохода. Но со

временем дела компании начинают ужасно ухудшаться. Вы не извещены об этом факте. Вы только знаете, что цены акций резко падают. Вы спешите позвонить Вашему другу.

"Да", скажет он, "у акции действительно было падение. Но, кажется, это только временно. Объем бизнеса несколько снизился. Узнав об этом, медведи напали на корпорацию. Это - главным образом короткие продажи".

Он может выложить огромное количество другой банальности, скрывая истинную причину. Поскольку он и его партнеры, несомненно, держат много акций и продавали их так много и так быстро, сколько рынок мог поглотить, так как в их бизнесе появились первые определенные признаки серьезного резкого спада. Сказать Вам правду просто означало бы пригласить Вас и, возможно, Ваших общих друзей на соревнование в кампании продаж. Это практически становится случаем самосохранения.

Таким образом, просто и понятно видно, почему Ваш друг, инсайдер-промышленник, легко может Вам сказать, когда купить. Но он не может и не скажет Вам, когда продать. Это было бы эквивалентно его измене партнерам.

Я убеждаю Вас всегда носить с собой небольшой блокнот. Кратко записывайте интересную информацию о рынке; мысли, которые могут быть полезными в будущем; идеи, которые могут время от времени перечитываться; небольшие личные наблюдения, которые Вы сделали по ценовым движениям. На первой странице этого блокнота я предлагаю, чтобы Вы написали — нет, лучше напечатали это краской:

"Остерегайтесь инсайдерской информации...
***любой* инсайдерской информации."**

Нельзя сказать, что слишком часто в спекуляции и инвестициях, успех приходит только к тем, кто работает на него. Никто не собирается вручить Вам много шальных денег. Это похоже на историю бедного бродяги. Голод придал ему смелости, чтобы войти в ресторан и заказать "большой, ароматный, толстый, сочный стейк и", добавил он цветному официанту, "скажи своему боссу, чтобы он поторопился". Через мгновение официант вернулся и прохныкал: "Босс сказал, что если бы у него был такой стейк, он бы сам его съел".

И если бы вокруг лежали какие-нибудь шальные деньги, то никто не напрягался бы, чтобы положить их в Ваш карман.

VII. THE THREE MILLION DOLLAR PROFIT
VII. Прибыль на три миллиона долларов

В предыдущей главе я показал, как из-за отсутствия терпения я упустил игру, которая в результате принесла бы щедрую прибыль. Теперь я опишу случай, где я ждал и результат ожидания психологического момента.

Летом 1924 года Пшеница достигла цены, которую я определил как Пивотную Точку, таким образом, я вступил в рынок с начальным ордером на покупку пяти миллионов бушелей. Тогда рынок Пшеницы был чрезвычайно большим, так что выполнение ордера такого размера не произвело никакого ощутимого эффекта на цену. Позвольте мне здесь указать, что подобный заказ, проведенный по отдельной ценной бумаге, был бы эквивалентом 50000 акций.

Сразу после выполнения этого ордера рынок стал вялым на несколько дней, но никогда не опускался ниже Пивотной Точки. Затем снова начал расти, и прошел на несколько центов выше, чем на предыдущем движении, откуда показал Естественную Реакцию и оставался вялым в течение нескольких дней, после чего возобновил свой прогресс.

Как только он достиг следующей Пивотной Точки, я дал приказ купить ещё пять миллионов бушелей. Он был выполнен по средней цене на 1½ цента выше Пивотной Точки, что ясно показало мне, что рынок работал непосредственно в сторону сильного положения. Почему? Потому что было намного труднее накопить вторые пять миллионов бушелей, чем первые.

На следующий день, вместо рынка, реагирующего так, как реагировал рынок на первый приказ, он вырос на 3 цента, что было точно так, как должно было быть, если мой анализ рынка был правилен. С этого момента развивалось то, что можно было бы назвать реальным Рынком Быков. Под этим я подразумеваю, что началось обширное движение, которое я вычислил, и оно будет длиться в течение нескольких месяцев. Я, однако, полностью не понимал всех грядущих возможностей.

Позже, когда у меня была прибыль в 25 центов за бушель, я обменял её на деньги, отошёл и увидел, что рынок вырос ещё на 20 центов в течение нескольких дней.

Прямо тогда я понял, что я сделал большую ошибку. Почему я боялся потерять что-то, чего я никогда не имел в действительности? Я в целом слишком стремился преобразовать бумажный доход в фактические наличные деньги, в то время как я должен был быть терпеливым и иметь храбрость, чтобы довести дело до конца. Я знал, что в назначенное время, когда восходящий тренд достигнет своей Пивотной Точки, мне дадут сигнал опасности на достаточном временном промежутке.

Поэтому я решил повторно войти в рынок и возвратился в среднем на 25 центов выше, чем цена, по которой я покрыл свою первую сделку. Сначала у меня хватило храбрости, чтобы открыть одну позицию, которая представляла 50 % того, что я изначально распродал. Однако с той цены я оставался в рынке, пока сигнал опасности не дал предупреждение.

28 января 1925 года Майская Пшеница продавалась по максимальной цене $2.05⅞ за бушель. 11 февраля рынок откатил к $1.77½ .

На протяжении всего этого феноменального роста Пшеницы, был другой товар – Рожь -, у которого был еще более захватывающий рост, чем у Пшеницы. Однако рынок Ржи - очень маленький по сравнению с Пшеницей, так что выполнение сравнительно маленького приказа на покупку создало бы решительно быстрый рост.

Во время вышеописанных операций у меня часто были большие личные позиции на рынке, и были другие, у которых были такие же большие позиции. Один из рыночных операторов, как считали, накопил линию в несколько миллионов бушелей по фьючерсам, в дополнение ко многим миллионам бушелей купленной Пшеницы, и чтобы помочь своему положению по Пшенице, накопил большую сумму наличными на Ржи. Также считалось, что время от времени он использовал рынок Ржи, когда Пшеница дрогнула, размещая приказы на покупку Ржи.

Как упоминалось, рынок Ржи является маленьким и сравнительно узким, выполнение любого большого приказа клиента брокеру на покупку немедленно вызвало быстрый рост, и его отражение на ценах на Пшеницу было обязательно и выражено. Всякий раз, когда использовался этот метод, общественность рвется купить Пшеницу, так что в итоге этот товар продавался на новых максимумах.

Эта процедура успешно продолжалась, пока главное движение не достигло своего апофеоза. Когда Пшеница переживала реакцию, Рожь реагировала соответственно, снижаясь от ее максимума 28 января 1925 года на $1.82¼ цента, к $1.54, показав реакцию на 28¼ цента в сравнении с реакцией в 28⅜ цента на Пшенице 2 марта. Майская Пшеница восстановилась в пределах 3⅞ цента от ее предыдущего максимума, продаваясь по $2.02, но Рожь не показала столь энергичного восстановления как Пшеница, показав цену только в $1.70⅛, что было на 12⅛ пункта ниже её предыдущего максимума.

Пристально следя за рынком, как это делал тогда я, я был сильно поражен тем фактом, что что-то было неправильным, так как во время всего большого Рынка Быков рост Ржи неизбежно предшествовал росту Пшеницы. Теперь, вместо того, чтобы стать лидером Ямы Зерновых в ее росте, она отставала. Пшеница уже восстановила большую часть всей своей неправильной реакции, тогда как Рожь не смогла так сделать примерно на 12 центов за бушель. Это действие было чем-то абсолютно новым.

Таким образом, я принялся за анализ в целях установления причины, почему Рожь не участвовала в восстановлении пропорционально Пшенице. Причина скоро стала очевидной. У общественности был большой интерес на рынке Пшеницы, но не во Ржи. Если это был рынок одного человека, почему он внезапно пренебрег им? Я заключил, что он больше не имел интереса во Ржи и отсутствовал, или был так тяжело вовлечен на обоих рынках, что больше не имел возможности открывать дальнейшие позиции.

Здесь я решил, что не имело никакого значения, был ли он в рынке Ржи или вне рынка — что, в конечном счете, с точки зрения рынка результат будет тот же самый, таким образом, я решил проверить свою теорию.

Последняя котировка на продажу Ржи была по $1.69¾, и, решив узнать реальное положение по Ржи, я дал приказ продать 200000 бушелей "по рынку". Когда я поместил этот приказ, Пшеница котировалась по $2.02. Прежде, чем был выполнен приказ, Рожь опустилась на 3 цента за бушель, и спустя две минуты после того, как приказ был выполнен, она вернулась на $1.68¾.

Выполнением этого приказа я обнаружил, что под рынком не было много приказов. Однако, я еще не был уверен, во что это могло бы развиться, и я дал приказ продать ещё 200000 бушелей, с тем же самым результатом –рынок опустился вниз на 3 цента прежде, чем был выполнен приказ, но после выполнения, он восстановил только 1 цент вместо 2 центов ранее.

Я все еще испытывал сомнения относительно верности моего анализа положения рынка, и я дал третий приказ продать ещё 200000 бушелей, с тем же самым результатом — рынок снова понизился, но на этот раз не было никакого подъёма. Он продолжил снижаться на своем собственном импульсе.

Это было предупреждение, за которым я наблюдал и которого ждал. Если кто-то держал большую позицию на рынке Пшеницы и по какой-либо причине не защищал рынок Ржи (и в чем была причина меня не касалось), я чувствовал себя уверенным, что он не будет или не сможет поддержать рынок Пшеницы. Таким образом, я немедленно дал приказ продать 5000000 бушелей Майской Пшеницы "по рынку". Она была продана от $2.01 до $1.99. Тем вечером она закрылась приблизительно по $1.97 и Рожь по $1.65. Я был рад, что последняя часть моего приказа была закрыта ниже $2.00, потому что цена в $2.00 была Пивотной Точкой, и на рынке, прорвавшемся через Пивотную Точку, я чувствовал уверенность своего положения. Естественно, у меня не было тревог по этой торговле.

Несколько дней спустя я выкупил свою Рожь, которую я продал только в ходе операции тестирования, чтобы установить положение рынка Пшеницы, и записал на свой счет прибыль в $250000.00 на этой сделке.

Тем временем я продолжал продавать Пшеницу, пока я не накопил короткую линию в пятнадцать миллионов бушелей. 16 марта, Майская Пшеница закрылась по $1.64½, и следующим утром Ливерпуль открылся на 3 цента ниже, чем должен был, что на паритетной основе должно было заставить наш рынок открываться приблизительно $1.61.

Тогда я сделал кое-что, что как меня учил опыт, не должен был делать, а именно - дал приказ по указанной цене до открытия рынка. Но искушение затмило мое суждение, и я дал приказ купить пять миллионов бушелей по $1.61, что было на 3½ цента ниже вчерашнего закрытия. Открытие показало диапазон цен от $1.61 до $1.54. Вслед за этим я сказал себе: "поделом тебе после того, как нарушил незыблемое правило". Но это снова был случай человеческого инстинкта, преодолевающего врожденное суждение. Я поспорил бы на что угодно, что мой заказ будет выполнен по предусмотренной цене $1.61, которая была максимумом начального диапазона цен.

Соответственно, когда я увидел цену в $1.54, я дал другой приказ купить пять миллионов бушелей. Немедленно после этого я получил сообщение: "Куплены пять миллионов бушелей Майской Пшеницы по $1.53".

Снова я вошел в рынок, покупая ещё пять миллионов бушелей. Меньше чем через минуту пришло сообщение: "Куплены пять миллионов бушелей по $1.53," что я естественно принял за цену, по которой был выполнен мой третий приказ. Затем я попросил отчёт по моему первому приказу. И получил следующее:

"Первые пять миллионов бушелей заполнили Ваш первый приказ".

"Вторые пять покрыли Ваш второй приказ".

"Вот отчёт по третьему приказу:"

"3½ миллиона бушелей	по 1.53"
"1 " " "	по 1.53⅛"
"500000 " "	по 1.53¼"

Минимум того дня составил $1.51, и на следующий день Пшеница вернулась к $1.64. Это было первый раз за весь мой опыт, когда я получил выполнение лимитного приказа в такой манере. Я дал приказ купить пять миллионов бушелей по $1.61 — рынок открылся на моей цене предложения $1.61, упав на 7 центов до $1.54, что представляло различие в $350000.00.

Немного позже я случайно был в Чикаго, и спросил человека, ответственного за размещение моих приказов, как случилось, что я получил такое превосходное выполнение своего первого лимитного ордера. Он сообщил мне, что он случайно узнал, что на рынке был приказ на продажу тридцати пяти миллионов бушелей "по рынку." В такой ситуации, он понял, что независимо от того, как низко откроется рынок, будет много Пшеницы для продажи по более низкой цене после открытия,

поэтому он просто ждал окончания начального диапазона и затем вставил мой приказ "по рынку".

Он сказал, что это не сделай они так, как они сделали, мои приказы, попали бы в Яму, а у рынка был огромный провал от вводного уровня.

Чистый итоговый результат этих сделок показал прибыль более чем в $3000000.00.

Это иллюстрирует ценность наличия короткого интереса на спекулятивных рынках, потому что короткий интерес привлекает покупателей, и эти добровольные покупатели действуют как весьма необходимый стабилизатор во времена паники.

Сегодня операции этого вида невозможны, поскольку Администрация Товарной Биржи ограничивает размер позиции любого человека на рынке зерна до двух миллионов бушелей, и в то время как ещё не было лимитов на размер позиции на фондовом рынке, для любого оператора одинаково невозможно было установить большую короткую позицию согласно существующим правилам относительно коротких продаж.

Поэтому я полагаю, что дни старых спекулянтов прошли. В будущем их место будет занято полуинвестором, который не сможет делать такие большие суммы на рынке быстро, но сможет сделать больше денег за определённый период и быть в состоянии удержать их. Я твёрдо верю, что будущий успешный полуинвестор будет действовать только в психологически правильное время и, в конечном счете, реализует намного больший процент каждого незначительного или главного движения, чем простой оператор спекулятивного нрава когда-либо реализовывал.

VIII. THE LIVERMORE MARKET KEY
VIII. Рыночный секрет Ливемора

Я посвятил спекуляции много лет своей жизни прежде, чем мне стало ясно, что на фондовом рынке не случалось ничего нового, что ценовые движения просто повторялись, что, в то время как были изменения различных акций, общий ценовой паттерн был тем же самым.

Ко мне пришло убеждение, как я уже сказал, что нужно вести записи цен, которые могли бы быть руководством в ценовых движениях. Я сделал это с некоторым интересом. Затем я начал стремиться найти начальную точку, которая помогла бы мне в прогнозировании будущих движений. Это было совсем не легкой задачей.

Теперь я могу оглянуться назад на эти начальные усилия и понять, почему они не принесли плоды немедленно. Обладая на тот момент простым спекулятивным мышлением, я пытался разработать политику постоянной торговли на рынке, ловя маленькие промежуточные движения. Это было неправильным, и со временем я ясно осознал этот факт.

Я продолжал вести свои записи, уверенный в их подлинной ценности, которая только ждала моего открытия. Наконец, тайна раскрылась. Записи ясно дали мне понять, что они ничего не сделают для меня в аспекте промежуточных движений. Но если бы я внимательно смотрел, то я увидел бы формирование паттернов, предсказывающих главные движения.

Именно тогда я решил устранять все незначительные движения.

При внимательном дальнейшем исследовании многих записей, которые я вёл, меня внезапно осенило, что фактор времени был жизненно важен в формировании правильного мнения относительно грядущих действительно важных движений. С возобновленной энергией я сконцентрировался на этой особенности. То, что я хотел обнаружить, было методом распознавания составляющих малых свингов. Я понял, что у рынка в определенном тренде все еще были многочисленные промежуточные колебания. Они запутывали. Я больше не должен был беспокоится из-за них.

Я хотел узнать, что именно составляло начало Естественной Реакции или Естественного Ралли. Таким образом, я начал проверять размер ценовых движений. Сначала я базировал свое вычисление на одной точке. Это было бесполезно. Затем на двух точках, и так далее, пока, наконец, я не достиг точки, которая представляла то, что как я думал, должно было составлять начало Естественной Реакции или Естественного Ралли.

Чтобы упростить картину, я напечатал специальный лист, разграфлённый на колонки, и устроенный так, чтобы дать мне то, что я называю своей Картой для Прогноза Будущих Движений. Для каждой акции я использую шесть колонок. Цены регистрируются в колонках по мере поступления. У каждой колонки есть свой заголовок.

Первая колонка озаглавлена Вторичное Ралли.

Вторая - Естественное Ралли.

Третья - Восходящий Тренд.

Четвертая - Нисходящий Тренд.

Пятая - Естественная Реакция.

Шестая - Вторичная Реакция.

Когда цифры записываются в колонке «Восходящий Тренд», они пишутся чёрным. В следующих двух колонках слева я пишу карандашом. Когда цифры

регистрируются в колонке «Нисходящий Тренд», они пишутся красным, а в следующих двух колонках вправо, записи также делаются карандашом.

Таким образом, записывая цены в колонке Восходящего или Нисходящего Тренда, я выражаю фактический тренд на момент записи. Эти разноцветные цифры говорят со мной. Постоянно используемые красный и чёрный цвета безошибочно рассказывают историю.

Когда используется только карандаш, я понимаю, что я просто отмечаю естественные колебания. (На рисунках моих записей ниже, примите во внимание, что цены, записанные светло-голубыми чернилами - те, для которых я использую карандаш).

Я решил, что акция, торгующаяся приблизительно по $30.00 или выше должна показать ралли или реакцию от экстремума приблизительно в шесть пунктов, чтобы это можно было охарактеризовать как Естественное Ралли или Естественную Реакцию. Это ралли или реакция не указывают, что рыночный тренд изменился. Это просто указывает, что рынок испытывает естественное движение. Тренд точно тот же, каким был до появления ралли или реакции.

Здесь я хотел бы объяснить, что я не воспринимаю действия отдельной акции как признак положительного изменения тренда для группы. Вместо этого я принимаю во внимание объединенное действие двух акций в любой группе прежде, чем признаю, что тренд определенно изменился, а, следовательно, и Ключевая Цена. Комбинируя цены и движения этих двух акций, я получаю то, что я называю своей Ключевой Ценой. Я нахожу, что у индивидуальной акции иногда есть движение, достаточно большое, чтобы поместить её в мою колонку Восходящего или Нисходящего Тренда. Но есть опасность быть пойманным на ложном движении, если опираться только на одну акцию. Движение этих двух объединенных акций дает разумную гарантию. Таким образом, положительное изменение тренда должно быть подтверждено действием Ключевой Цены.

Позвольте мне проиллюстрировать этот метод Ключевой Цены. Строго придерживаясь шестипунктового движения, используемого как основа, Вы отметите в моих последующих записях, что время от времени я делаю запись цены U. S. Steel, только если у неё было движение, скажем, 5⅛ пункта, потому что соответствующее движение Bethlehem Steel Вы найдете, к примеру, в 7 пунктов. Сложив вместе ценовые движения этих двух акций Вы получите Ключевую Цену. В нашем случае Ключевая Цена составит двенадцать пунктов и более, требуемого движения.

Когда была достигнута точка регистрации, то есть, движение в среднем на шесть пунктов по каждой из этих двух акций, я продолжаю записывать в той же самой колонке, любые экстремумы, всякий раз, когда они выше, чем последняя цена, зарегистрированная в колонке Восходящего Тренда, или ниже, чем последняя цена, зарегистрированная в колонке Нисходящего Тренда. Это продолжается до тех пор, пока не начнется обратное движение. Это более позднее движение в другом направлении, конечно, будет основано на тех же самых шести пунктах в среднем, или двенадцати пунктах Ключевой Цены.

Вы заметите, что я никогда не отклоняюсь от этих точек. Я не делаю исключений. И при этом я не оправдываюсь, если результаты не соответствуют мои ожиданиям. Помните, что цены, которые я отразил в своих записях, не являются моими. Эти точки были определены фактическими ценами, зарегистрированными в торговый день.

С моей стороны было бы самонадеянно утверждать, что я достиг точной точки, с которой должны начинаться мои ценовые записи. Это ввело бы в заблуждение и было бы неискреннее. Я могу только сказать, что после лет проверки и наблюдения я чувствую, что я дошёл до области, которая может использоваться как основание

для ведения записей. Из этих записей можно визуализировать карту, полезную в определении наступления важных ценовых движений.

Кто-то сказал, что успех приходит в час решения.

Безусловно, успех работы с этим планом зависит от храбрости, способности действовать и действовать быстро, когда Ваши записи говорят Вам, что нужно так поступать. Не должно оставаться места для нерешительности. Вы должны натренировать свой мозг для работы в такой манере. Пока Вы будете ждать объяснений, причин или подтверждений, время для действий уйдёт.

Пример: После объявления войны в Европе все акции показали быстрый рост, с последующей Естественной Реакцией, произошедшей на всём рынке. Затем все акции в четырех основных группах восстановили реакцию, и все показали новые максимумы — за исключением акций Стальной группы. Внимание любого, ведущего учет согласно моему методу, было бы очень сильно привлечено к действию Стальных акций. Должно было быть очень серьезное основание, почему Стальные акции отказались продолжить их рост наряду с другими группами. Было серьезное основание! Но в то время я его не знал, и я очень сомневаюсь, что кто-либо мог бы действительно объяснить это. Однако любой, кто вел записи цен, поймет по действиям Стальных акций, что восходящее движение в Стальной группе закончилось. Только в середине января 1940, четыре месяца спустя, общественности дали факты и действия Стальных акций получили объяснения. Было объявлено, что в то время английское Правительство избавилось от более чем 100 000 акций U. S. Steel, и кроме того Канада продала 20 000 акций. Когда было сделано это объявление, цена U. S. Steel была на 26 пунктов ниже, чем ее максимум, показанный в сентябре 1939 и Bethlehem Steel, была на 29 пунктов ниже, тогда как цены других трех видных групп были только от 2½ до 12¾ пунктов ниже максимумов, сделанных в то же самое время, когда и максимумы акций Стальной группы. Этот инцидент доказывает безумие попытки узнать "серьезное основание" для покупки или продажи данной акции. Если Вы будете ждать, пока Вам дадут причину, Вы пропустите возможность своевременного действия! Единственной причиной, на которую инвестор или спекулянт должны опираться, являются непосредственно действия рынка. Всякий раз, когда рынок действует неправильно или не так как должен — должен является для Вас достаточной причиной, чтобы изменить Ваше мнение и изменить его немедленно. Помните: для акции всегда есть причина, чтобы вести себя так, как она себя ведёт. Но помните ещё и то, что Вы не будете знать эту причину до того момента в будущем, когда уже будет слишком поздно извлекать из неё пользу.

Я повторяю, что формула не обеспечивает точки входа для гарантированных дополнительных сделок на промежуточных колебаниях, происходящих во время главного движения. *Намерение состоит в том, чтобы поймать основную активность, указать начало и конец важных движений.* И для такой цели Вы найдете в формуле исключительную ценность, если пользоваться ею корректно. Нужно, возможно, также повторить, что эта формула разработана для активных акций, торгующихся выше цены приблизительно в 30. В то время как эти же основные принципы, безусловно, применимы в прогнозировании действий рынка всех акций, в формуле должны быть сделаны определенные поправки при рассмотрении очень дешевых акций.

В этом нет ничего сложного. Теми, кто действительно интересуется, различные фазы будут поглощены быстро и с легким пониманием.

В следующей главе точно воспроизведены мои записи, с полным объяснением чисел, которые я записываю.

IX. EXPLANATORY RULES
IX. Поясняющие правила

1. Записывайте цены в колонке Восходящего Тренда чёрным.

2. Записывайте цены в колонке Нисходящего Тренда красным.

3. В остальных четырёх колонках записывайте цены карандашом.

4 (a) Проводите красную черту под последней зарегистрированной ценой в колонке Восходящего Тренда в первый день, когда Вы начинаете запись чисел в колонке Естественной Реакции. Вы начинаете делать это на первой реакции приблизительно в шесть пунктов от последней цены, зарегистрированной в колонке Восходящего Тренда.

(b) Проводите красную черту под последней зарегистрированной ценой в колонке Естественной Реакции, когда Вы начинаете записывать числа в колонке Естественного Ралли или в колонке Восходящего Тренда. Вы начинаете делать это на первом ралли приблизительно в шесть пунктов от последней цены, зарегистрированной в колонке Естественной Реакции.

Теперь у Вас есть две Пивотных Точки для наблюдения, и в зависимости от поведения цен, когда рынок возвратится в область одной из этих точек, Вы сможете сформировать мнение относительно того, действительно ли возобновится определённый тренд или движение закончилось.

(c) Проводите черную черту под последней зарегистрированной ценой в колонке Нисходящего Тренда в первый день, когда Вы начинаете запись чисел в колонке Естественного Ралли. Вы начинаете делать это на первом ралли приблизительно в шесть пунктов от последней цены, зарегистрированной в колонке Нисходящего Тренда.

(d) Проводите черную черту под последней зарегистрированной ценой в колонке Естественного Ралли, когда Вы начинаете записывать числа в колонке Естественной Реакции или в колонке Нисходящего Тренда. Вы начинаете делать это на первой реакции приблизительно в шесть пунктов от последней цены зарегистрированной в колонке Естественного Ралли.

5 (a) Когда цена в колонке Естественного Ралли достигает трёх и более пунктов выше последней цены, зарегистрированной в колонке Естественного Ралли (с черным подчёркиванием), эта цена должна вводиться чёрным в колонке Восходящего Тренда.

(b) Когда цена в колонке Естественной Реакции достигает трёх и более пунктов ниже последней цены, зарегистрированной в колонке Естественной Реакции (с красным подчёркиванием), эта цена должна вводиться красным в колонке Нисходящего Тренда.

6 (a) Когда после того, как Вы записывали цены в колонке Восходящего Тренда, происходит реакция приблизительно в шесть пунктов, Вы начинаете запись цен в колонке Естественной Реакции, и продолжаете так делать, пока акция продается по цене ниже, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Естественной Реакции.

(b) Когда после того, как Вы записывали цены в колонке Естественного Ралли, происходит реакция приблизительно в шесть пунктов, Вы начинаете запись цен в колонке Естественной Реакции, и продолжаете так делать, пока акция продается по цене ниже, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Естественной Реакции. В случае если показана цена ниже, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Нисходящего Тренда, Вы сделали бы запись этой цены в колонке Нисходящего Тренда.

(c) Когда после того, как Вы записывали цены в колонке Нисходящего Тренда, происходит реакция приблизительно в шесть пунктов, Вы начинаете запись цен в колонке Естественной Реакции, и продолжаете так делать, пока акция продается по цене выше, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Естественной Реакции.

(d) Когда после того, как Вы записывали цены в колонке Естественной Реакции, происходит реакция приблизительно в шесть пунктов, Вы начинаете запись цен в колонке Естественного Ралли, и продолжаете так делать, пока акция продается по цене выше, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Естественного Ралли. В случае если показана цена выше, чем последняя зарегистрированная цена в колонке Восходящего Тренда, Вы сделали бы запись этой цены в колонке Восходящего Тренда.

(e) Когда Вы записываете числа в колонке Естественной Реакции, и показана цена ниже, чем последнее записанное число в колонке Нисходящего Тренда, то цена должна быть записана красным в убыточность в колонке Нисходящего Тренда.

(f) То же самое правило применяется, когда Вы записываете числа в колонке Естественного Ралли, и достигнута цена, которая *выше чем последняя цена, зарегистрированная в колонке Восходящего Тренда* — Вы прекращаете записывать в колонке Естественного Ралли и записываете эту цену чёрным в колонке Восходящего Тренда.

(g) В случае, если Вы записывали в колонке Естественной Реакции и от последнего зарегистрированного в этой колонке числа произошло ралли приблизительно в шесть пунктов, но эта цена не превышает последнюю цену, зарегистрированную в колонке Естественного Ралли, то такая цена должна быть зарегистрирована в колонке Вторичного Ралли и регистрироваться там, пока не будет сделана цена, превышающая последнее число, зарегистрированное в колонке Естественного Ралли. Когда это происходит, Вы должны еще раз начать записывать цены в колонке Естественного Ралли.

(h) В случае, если Вы записывали в колонке Естественного Ралли и от последнего зарегистрированного в этой колонке числа произошла реакция приблизительно в шесть пунктов, но эта цена не ниже последней цены, зарегистрированной в колонке Естественной Реакции, то такая цена должна быть зарегистрирована в колонке Вторичной Реакции и регистрироваться там, пока не будет сделана цена, ниже последнего числа, зарегистрированного в колонке Естественной Реакции. Когда это происходит, Вы должны еще раз начать записывать цены в колонке Естественной Реакции.

7. Те же самые правила применяются для Ключевой Цены — за исключением того, что Вы используете в качестве основания двенадцать пунктов вместо шести, используемых в отдельных акциях.

8. Последняя цена, зарегистрированная в колонках Нисходящего или Восходящего Тренда, становится Пивотной Точкой, как только Вы начинаете записывать цены в колонках Естественного Ралли или Естественной Реакции. После окончания ралли или реакции, Вы снова начинаете вводить числа в противоположной колонке, и тогда экстремум, сделанный в предыдущей колонке, становится другой Пивотной Точкой.

После того, как были достигнуты две Пивотных Точки, эти отчеты окажут Вам большую помощь в верном прогнозировании следующего важного движения. Эти Пивотные Точки привлекут Ваше внимание двойным красным или черным подчёркиванием. Это подчёркивание служит специальной цели держать эти точки во внимании, и всякий раз, когда показаны и зарегистрированы цены рядом или на уровне одной из этих точек, они должны наблюдаться очень тщательно. Ваше решение о входе в рынок будет зависеть от поведения цен с момента регистрации.

9 (a) Когда Вы видите черное подчёркивание ниже последнего подчёркнутого красным зарегистрированного числа в колонке Нисходящего Тренда — Вам, возможно, дан сигнал купить около этой точки.

(b) Когда есть черное подчёркивание ниже цены, зарегистрированной в колонке Естественного Ралли, и если акция в ее следующем ралли достигает цены около этой Пивотной Точки – сейчас время, когда Вы собираетесь узнавать, достаточно ли силен рынок, чтобы определенно изменить его курс в колонку Восходящего Тренда.

(c) Обратное истинно, когда Вы видите красное подчёркивание под последней ценой, зарегистрированной в колонке Восходящего Тренда, и эта цена ниже последней цены, зарегистрированной в колонке Естественной Реакции.

10 (a) Весь этот метод разработан, чтобы позволить ясно видеть, действует ли акция должным образом, после того, как произошло её первое Естественное Ралли или Реакция. Если движение собирается возобновиться в достаточной манере — вверх или вниз — оно пройдёт за свою предыдущую Пивотную Точку в отдельной акции на три пункта, или на шесть в Ключевой Цене.

(b) Если акция не в состоянии сделать этого — и в реакции продается на три пункта и более ниже последней Пивотной Точки (зарегистрированной в колонке Восходящего Тренда с красным подчёркиванием), это указывает, что Восходящий Тренд этой акции закончен.

(c) Применяя это правило к Нисходящему Тренду, всякий раз, когда закончилось Естественное Ралли, и в колонке Нисходящего Тренда регистрируются новые цены, эти новые цены должны пройти три или более пунктов ниже последней Пивотной Точки (с черным подчёркиванием) для положительного возобновления Нисходящего Тренда.

(d) Если акция не в состоянии сделать этого — и на ралли продается на три пункта и более выше последней Пивотной Точки (зарегистрированной в колонке Нисходящего Тренда с черным подчёркиванием), это указывает, что Нисходящий Тренд этой акции закончен.

(e) Записывая в колонке Естественного Ралли, если ралли заканчивается немного ниже последней Пивотной Точки в колонке Восходящего Тренда (с красным подчёркиванием), и акция показывает реакцию на три или больше пунктов от этой цены, это - сигнал опасности, который указывает, что Восходящий Тренд в этой акции закончен.

(f) Записывая в колонке Естественной Реакции, если реакция заканчивается немного выше последней Пивотной Точки в колонке Нисходящего Тренда (с чёрным подчёркиванием), и акция показывает ралли на три или больше пунктов от этой цены, это - сигнал опасности, который указывает, что Нисходящий Тренд в этой акции закончен.

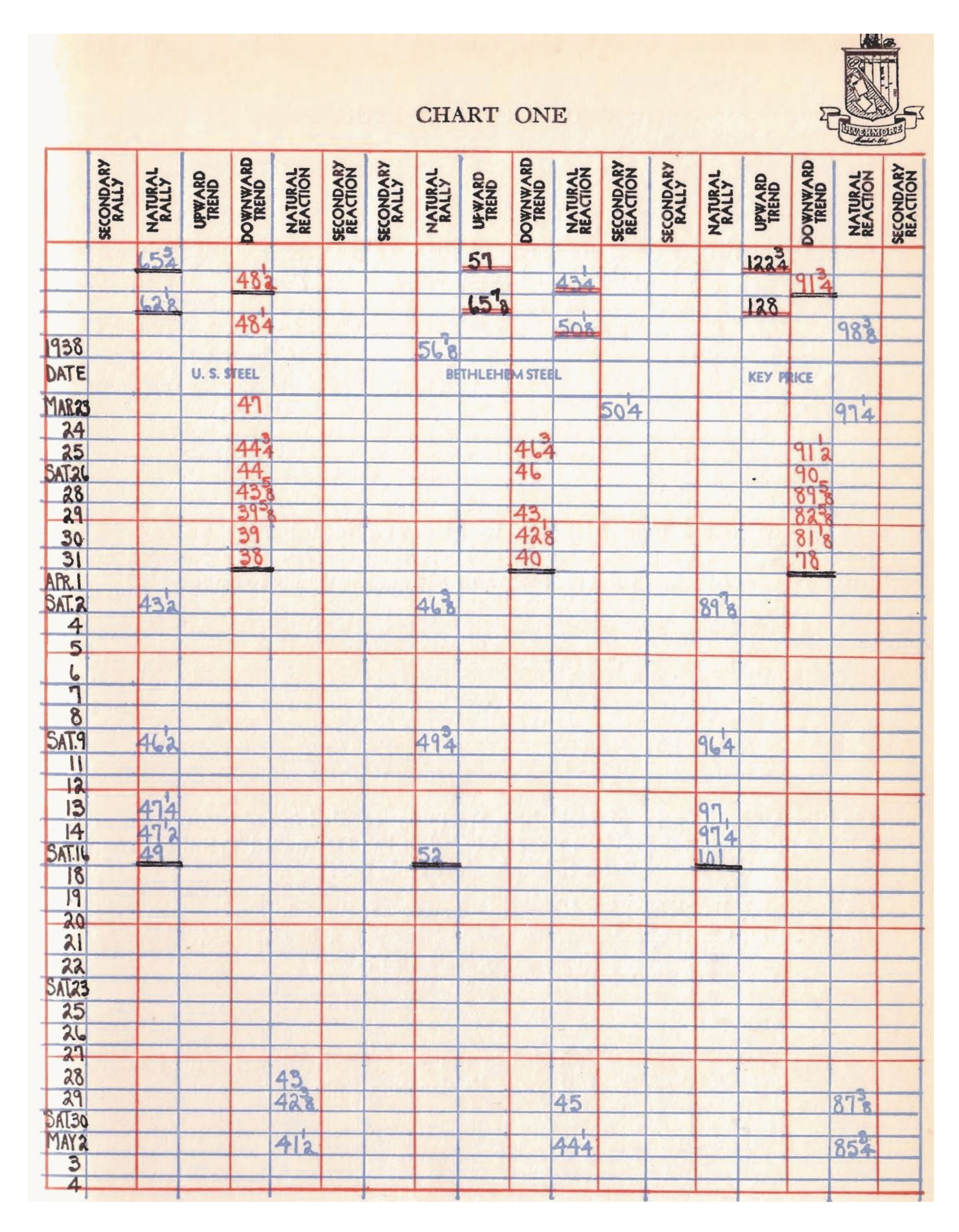


CHART ONE

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
		65 3/4							57						122 3/4			
				48 1/2							43 1/4					91 3/4		
		62 1/8							65 7/8						128			
				48 1/4							50 1/8						98 3/8	
1938								56 7/8										
DATE			U. S. STEEL					BETHLEHEM STEEL							KEY PRICE			
MAR 23				47								50 1/4					97 1/4	
24																		
25				44 3/4						46 3/4						91 1/2		
SAT 26				44						46						90		
28				43 5/8												89 5/8		
29				39 5/8						43						82 5/8		
30				39						42 1/8						81 1/8		
31				38						40						78		
APR 1																		
SAT 2		43 1/2						46 3/8						89 7/8				
4																		
5																		
6																		
7																		
8																		
SAT 9		46 1/2						49 3/4						96 1/4				
11																		
12																		
13		47 1/4												97				
14		47 1/2												97 1/4				
SAT 16		49						52						101				
18																		
19																		
20																		
21																		
22																		
SAT 23																		
25																		
26																		
27																		
28					43													
29					42 3/8						45						87 3/8	
SAT 30																		
MAY 2					41 1/2						44 1/4						85 3/4	
3																		
4																		

2-го апреля цены начали регистрироваться в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-B. Подчеркните черным последнюю цену в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 4-C.

28-го апреля, цены начали регистрироваться в колонке Естественной Реакции. См. Правило 4-D.

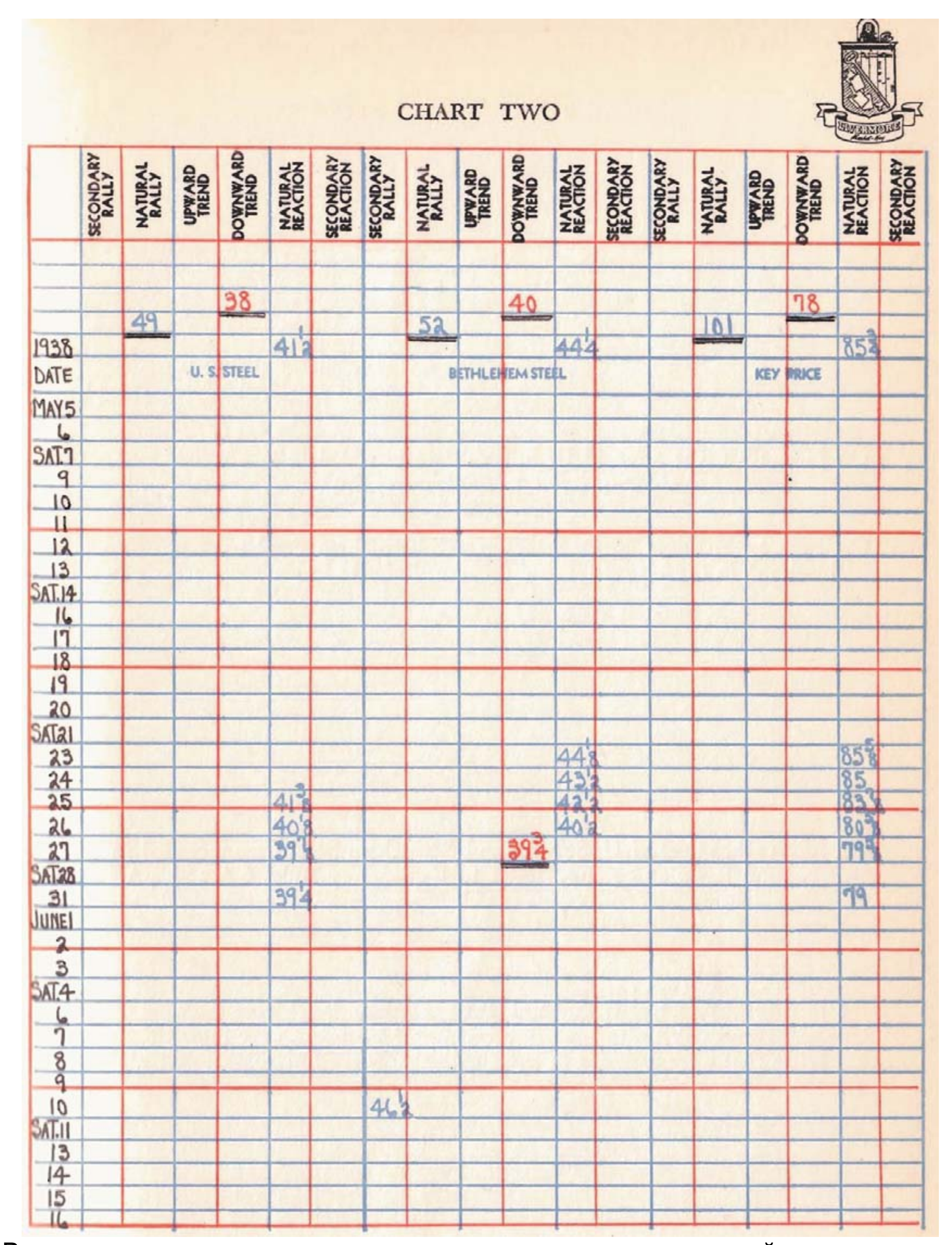


CHART TWO

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
				38						40						78		
		49						52						101				
1938					41½						44¼						85¾	
DATE			U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE			
MAY 5																		
6																		
SAT 7																		
9																		
10																		
11																		
12																		
13																		
SAT 14																		
16																		
17																		
18																		
19																		
20																		
SAT 21																		
23											44⅛						85⅝	
24											43½						85	
25					41⅜						42½						83⅞	
26					40⅛						40½						80⅝	
27					39⅛					39¾							79⅝	
SAT 28																		
31					39¼												79	
JUNE 1																		
2																		
3																		
SAT 4																		
6																		
7																		
8																		
9																		
10							46½											
SAT 11																		
13																		
14																		
15																		
16																		

Все эти зарегистрированные цены взяты с предыдущей страницы, чтобы всегда держать перед Вами Пивотные Точки.

В период с 5-го до 21-го мая включительно, не были зарегистрированы никакие цены, потому что не было цен ниже, чем последняя цена, зарегистрированная в колонке Естественной Реакции. И при этом не было достаточного ралли, которое могло бы быть зарегистрировано.

27-го мая, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована красным, потому что она была ниже предыдущей цены, зарегистрированной в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 6-С.

2-го июня, Bethlehem Steel показала покупку по 43. См. Правило 10-С и D. В тот же самый день U. S. Steel покупалась по 42¼. См. Правило 10-F.

10-го июня, была зарегистрирована цена в колонке Вторичного Ралли Bethlehem Steel. См. Правило 6-Е.

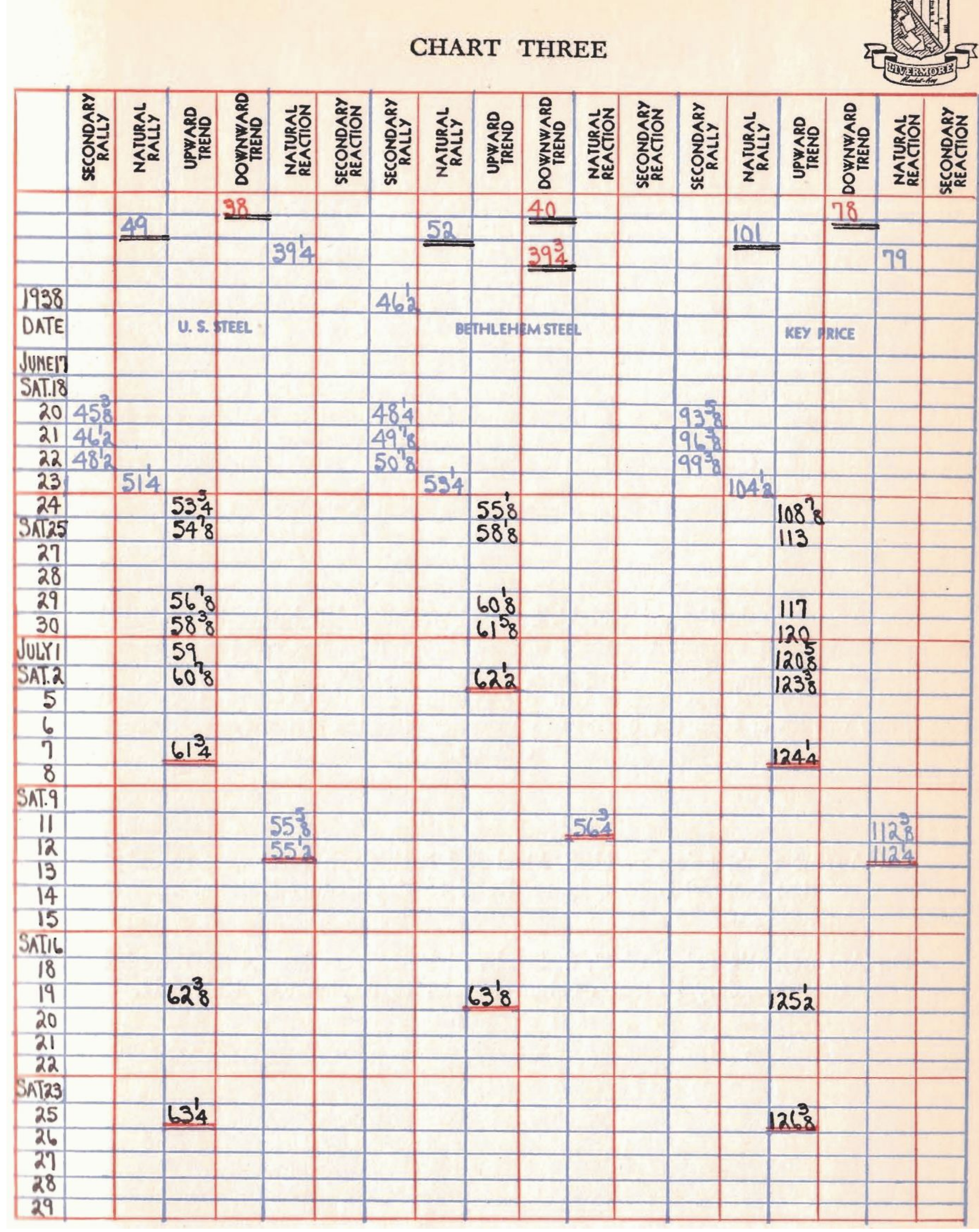


CHART THREE

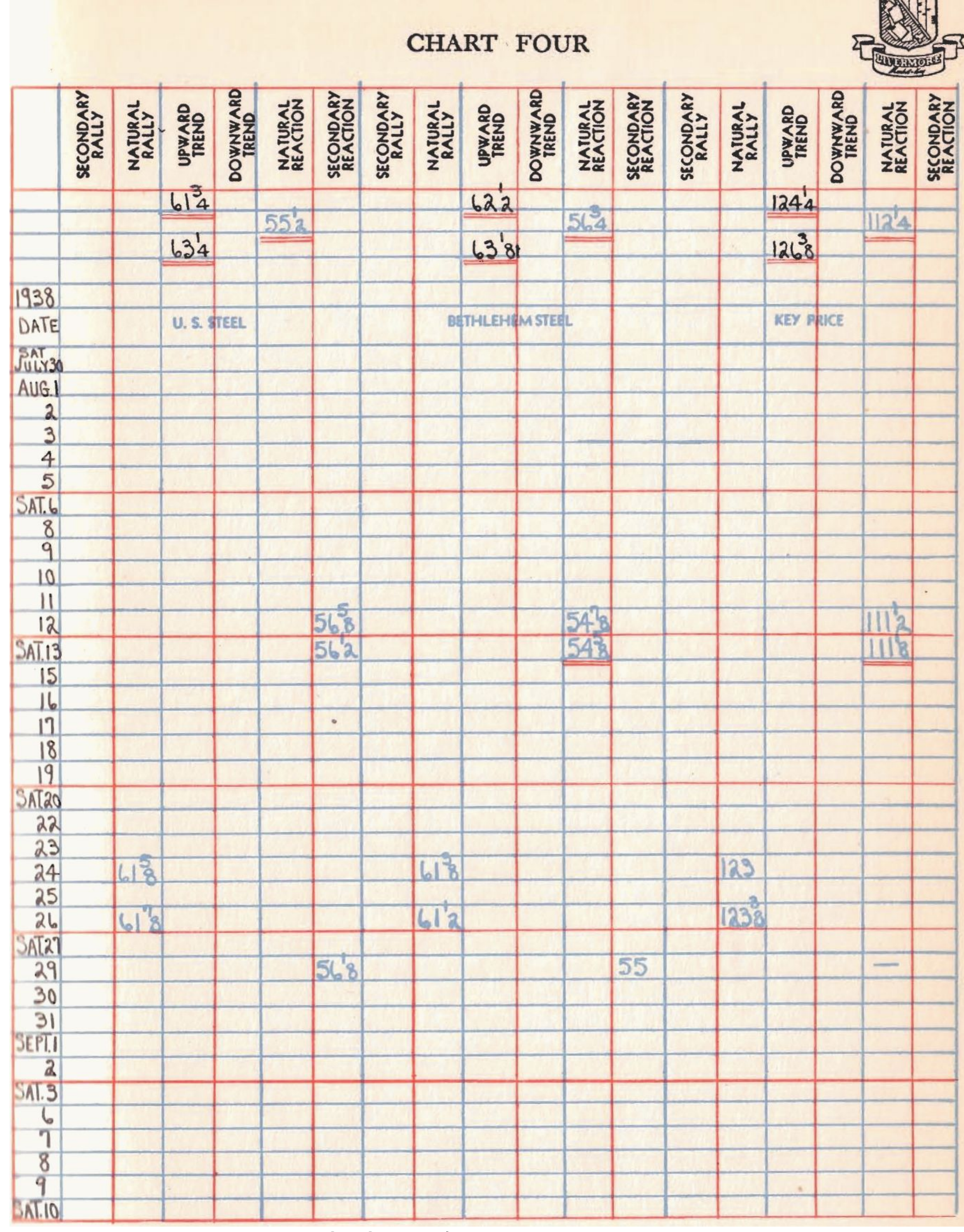
1938 DATE	U. S. STEEL: SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	BETHLEHEM STEEL: SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	KEY PRICE: SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
				38						40						78		
		49						52						101				
					39¼					39¾							79	
							46½											
JUNE 17																		
SAT. 18																		
20	45⅜						48¼						93⅝					
21	46½						49⅞						96⅜					
22	48½						50⅛						99⅜					
23		51¼						53¼						104½				
24			53¾						55⅛						108⅞			
SAT. 25			54⅞						58⅛						113			
27																		
28																		
29			56⅞						60⅛						117			
30			58⅜						61⅝						120			
JULY 1			59												120⅝			
SAT. 2			60⅞						62½						123⅜			
5																		
6																		
7			61¾												124¼			
8																		
SAT. 9																		
11					55⅝						56¾						112⅜	
12					55½												112¼	
13																		
14																		
15																		
SAT. 16																		
18																		
19			62⅜						63⅛						125½			
20																		
21																		
22																		
SAT. 23																		
25			63¼												126⅜			
26																		
27																		
28																		
29																		

20-го июня, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Вторичного Ралли. См. Правило 6-G.

24-го июня, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы чёрным в колонке Восходящего Тренда. См. Правило 5-A.

11-го июля, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правила 6-A и 4-A.

19-го июля, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Восходящего Тренда чёрным, потому что эти цены были выше чем последние зарегистрированные в этих колонках. См. Правило 4-B.



12-го августа, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Вторичной Реакции, потому что цена не была ниже чем последняя цена, ранее зарегистрированная в колонке Естественной Реакции. В тот же самый день цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Естественной Реакции, потому что она была ниже последней цены, ранее зарегистрированной в колонке Естественной Реакции.

24-го августа, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-D.

29-го августа, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel регистрировались в колонке Вторичной Реакции. См. Правило 6-H.

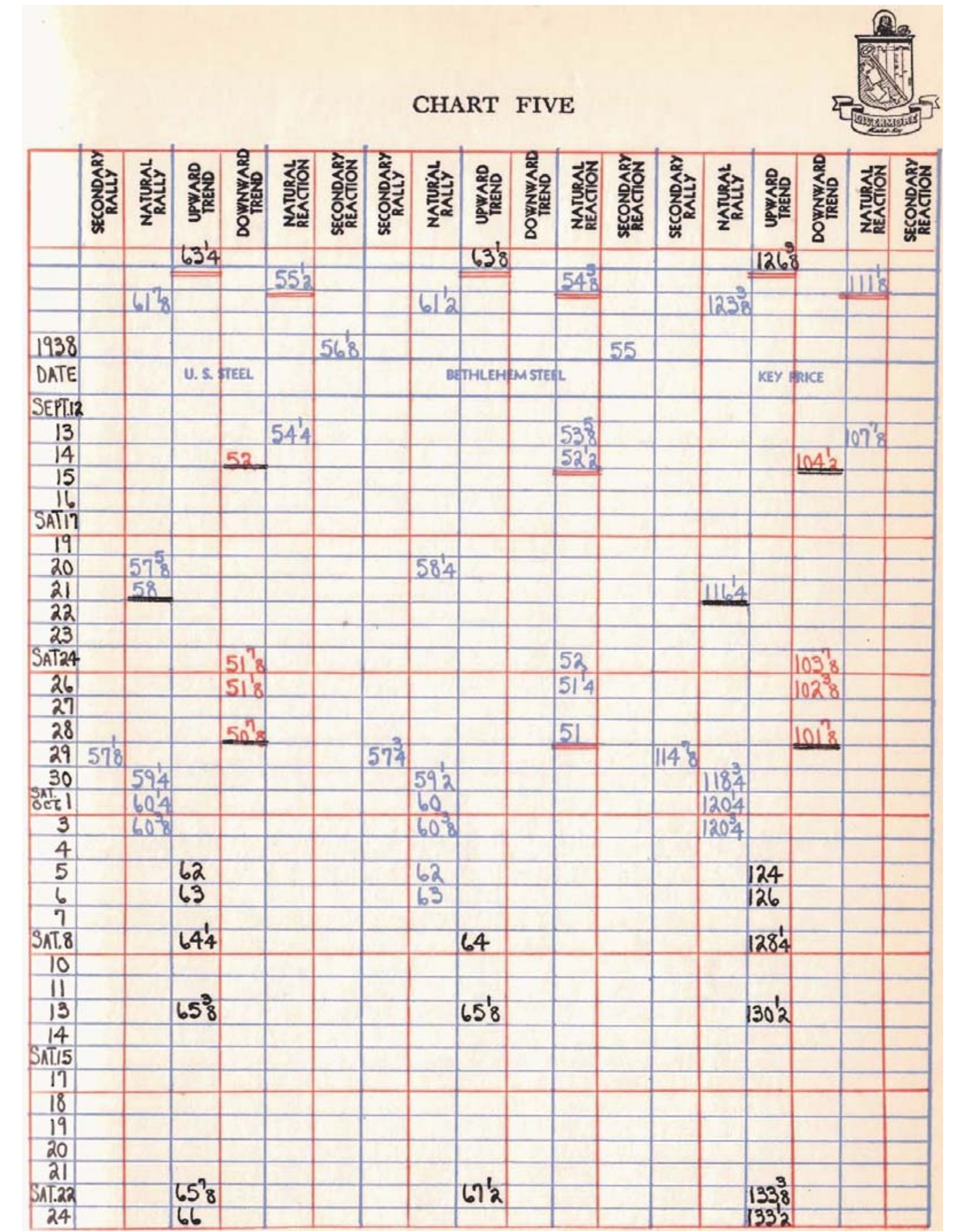


CHART FIVE

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
			63¼						63⅛						126⅜			
					55½						54⅝						111⅛	
		61⅞						61½						123⅜				
1938						56⅛						55						
DATE			U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE			
SEPT. 12																		
13					54¼						53⅝						107⅞	
14				52							52½					104½		
15																		
16																		
SAT 17																		
19																		
20		57⅝						58¼										
21		58												116¼				
22																		
23																		
SAT 24				51⅞							52					103⅞		
26				51⅛							51¼					102⅜		
27																		
28				50⅞							51					101⅞		
29	57⅛						57¾						114⅞					
30		59¼						59½						118¾				
SAT. OCT. 1		60¼						60						120¼				
3		60⅜						60⅜						120¾				
4																		
5			62					62							124			
6			63					63							126			
7																		
SAT. 8			64¼						64						128¼			
10																		
11																		
13			65⅜						65⅛						130½			
14																		
SAT. 15																		
17																		
18																		
19																		
20																		
21																		
SAT. 22			65⅞						67½						133⅜			
24			66												133½			

14-го сентября, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 5-B. В тот же самый день цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Естественной Реакции. Она все еще регистрировалась в колонке Естественной Реакции, потому что не достигла цены на 3 пункта ниже чем ее предыдущая цена с красным подчёркиванием. 20-ого сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-C для U. S. Steel и 6-D для Bethlehem Steel. 24-ого сентября, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда красным, будучи новой ценой в той колонке.

29-го сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичного Ралли. См. Правило 6-G.

5-го октября, цена U. S. Steel была зарегистрирована чёрным в колонке Восходящего Тренда. См. Правило 5-A.

8-го октября, цена Bethlehem Steel была записана чёрным в колонке Восходящего Тренда. См. Правило 6-D.

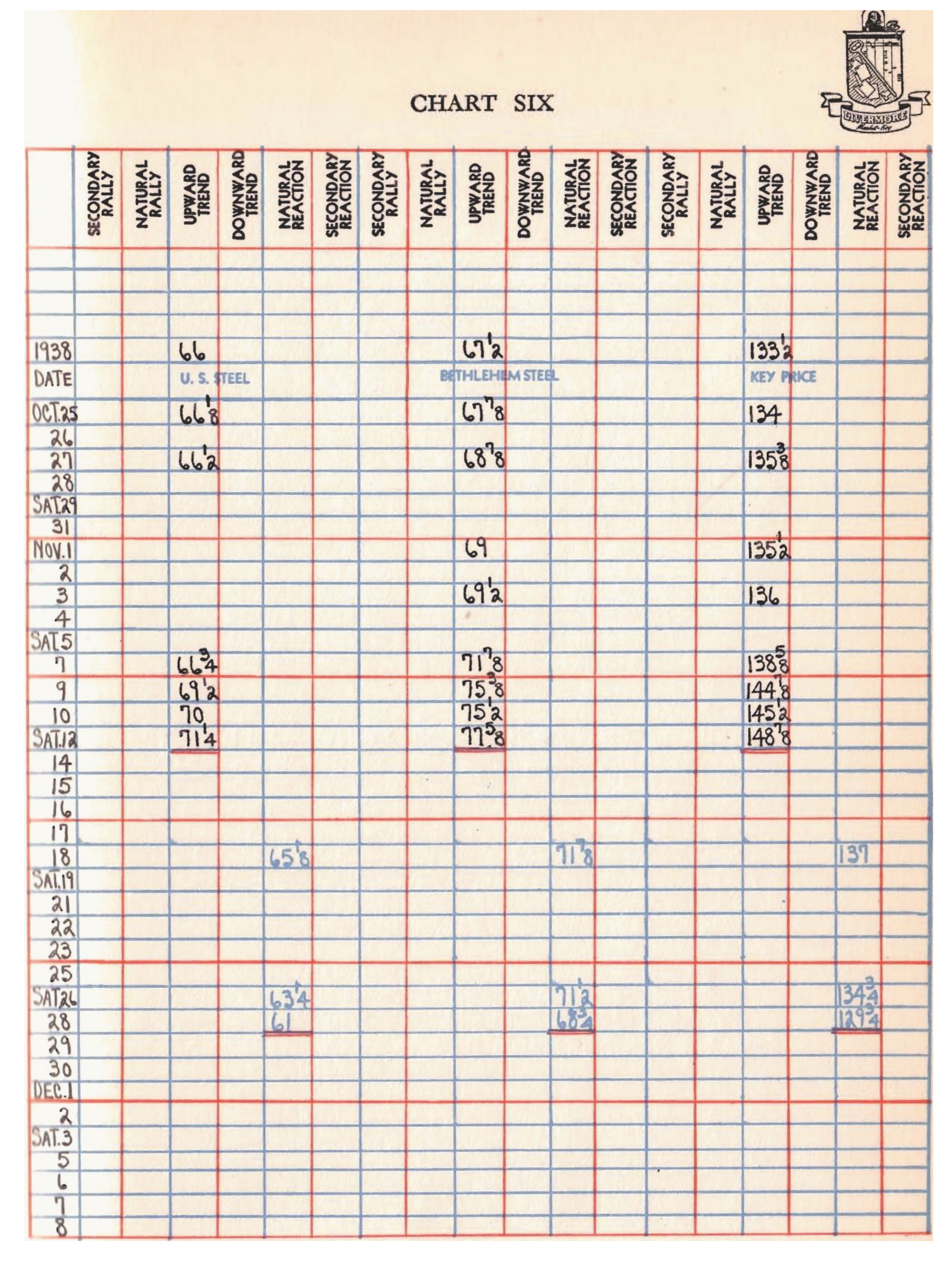


CHART SIX

U. S. STEEL

DATE	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
1938			66			
OCT.25			66 1/8			
26						
27			66 1/2			
28						
SAT.29						
31						
NOV.1						
2						
3						
4						
SAT.5						
7			66 3/4			
9			69 1/2			
10			70			
SAT.12			71 1/4			
14						
15						
16						
17						
18					65 1/8	
SAT.19						
21						
22						
23						
25						
SAT.26					63 1/4	
28					61	
29						
30						
DEC.1						
2						
SAT.3						
5						
6						
7						
8						

BETHLEHEM STEEL

DATE	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
1938			67 1/2			
OCT.25			67 7/8			
26						
27			68 7/8			
28						
SAT.29						
31						
NOV.1			69			
2						
3			69 1/2			
4						
SAT.5						
7			71 7/8			
9			75 3/8			
10			75 1/2			
SAT.12			77 5/8			
14						
15						
16						
17						
18					71 7/8	
SAT.19						
21						
22						
23						
25						
SAT.26					71 1/2	
28					68 3/4	
29						
30						
DEC.1						
2						
SAT.3						
5						
6						
7						
8						

KEY PRICE

DATE	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
1938			133 1/2			
OCT.25			134			
26						
27			135 3/8			
28						
SAT.29						
31						
NOV.1			135 1/2			
2						
3			136			
4						
SAT.5						
7			138 5/8			
9			144 7/8			
10			145 1/2			
SAT.12			148 7/8			
14						
15						
16						
17						
18					137	
SAT.19						
21						
22						
23						
25						
SAT.26					134 3/4	
28					129 3/4	
29						
30						
DEC.1						
2						
SAT.3						
5						
6						
7						
8						

18-го ноября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правило 6-А.

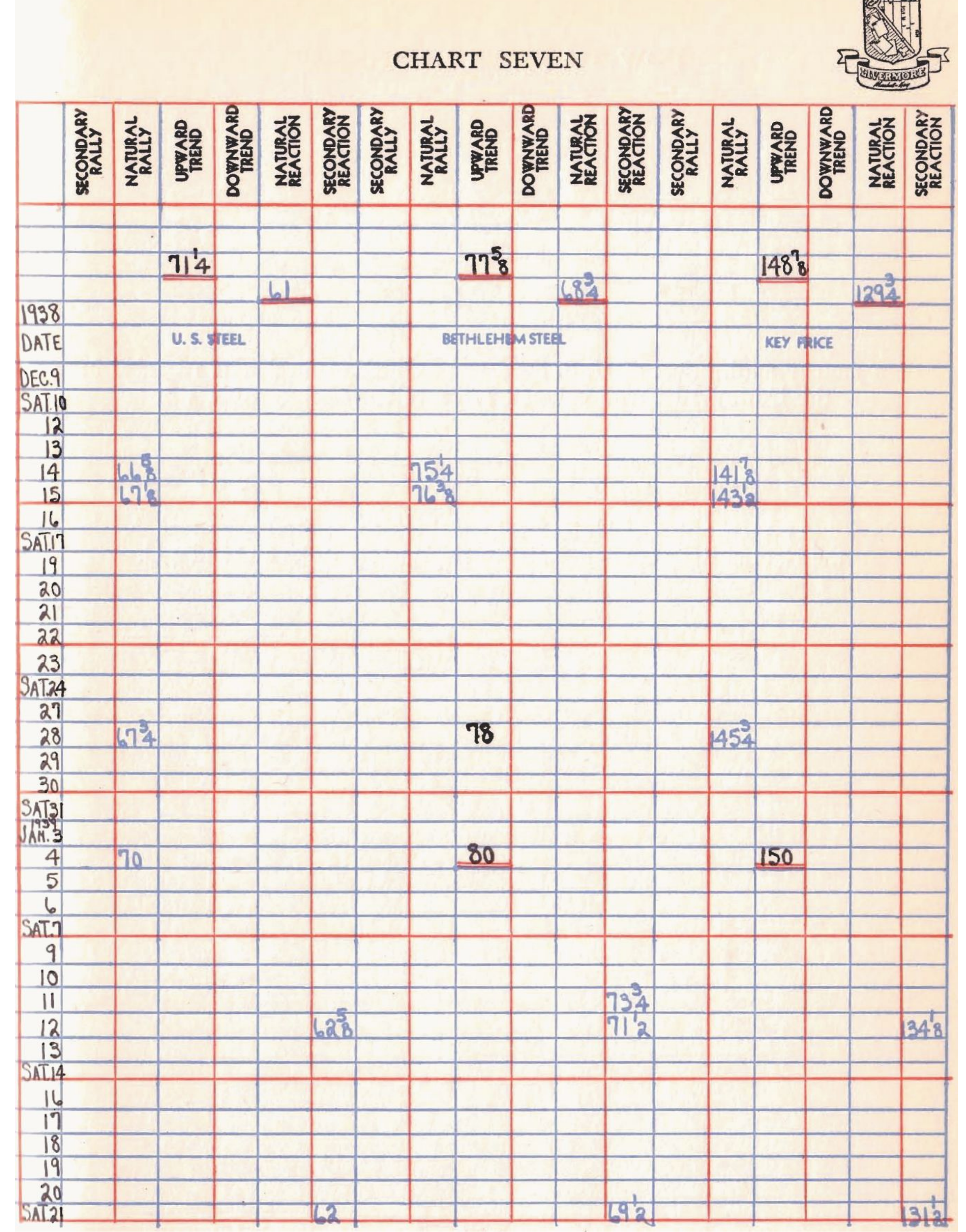


CHART SEVEN

1938 DATE	Secondary Rally	Natural Rally	Upward Trend	Downward Trend	Natural Reaction	Secondary Reaction	Secondary Rally	Natural Rally	Upward Trend	Downward Trend	Natural Reaction	Secondary Reaction	Secondary Rally	Natural Rally	Upward Trend	Downward Trend	Natural Reaction	Secondary Reaction
			71¼						77⅝						148⅞			
					61						68¾						129¾	
			U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE			
DEC. 9																		
SAT. 10																		
12																		
13																		
14		66⅝						75¼						141⅞				
15		67⅛						76⅜						143½				
16																		
SAT. 17																		
19																		
20																		
21																		
22																		
23																		
SAT. 24																		
27																		
28		67¾							78					145¾				
29																		
30																		
SAT. 31																		
1939 JAN. 3																		
4		70							80						150			
5																		
6																		
SAT. 7																		
9																		
10																		
11												73¾						
12						62⅝						71½						134⅛
13																		
SAT. 14																		
16																		
17																		
18																		
19																		
20																		
SAT. 21						62						69½						131½

14-го декабря, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel регистрировались в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-D.

28-го декабря, цена Bethlehem Steel была внесена чёрным в колонку Восходящего Тренда, будучи ценой выше, чем последняя цена, ранее зарегистрированная в той колонке.

4-го января, согласно методу Ливемора, обозначился следующий тренд рынка. См. Правила 10-А и В.

12-ого января, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичной Реакции. См. Правило 6-H.

CHART EIGHT

DATE	U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE					
	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
			71 1/4						77 5/8						148 7/8			
					61						68 3/4						129 3/4	
		70							80						150			
1939						62						69 1/2						131 1/2
JAN. 23				57 7/8						63 3/4						121 5/8		
24				56 1/2						63 1/4						119 3/4		
25				55 5/8						63						118 5/8		
26				53 1/4						60 1/4						113 1/2		
27																		
SAT. 28																		
30																		
31		59 1/2						68 1/2						128				
FEB. 1																		
2		60												128 1/2				
3																		
SAT. 4		60 5/8						69						129 5/8				
6								69 7/8						130 3/4				
7																		
8																		
9																		
10																		
SAT. 11																		
14																		
15																		
16								70 3/4						131 3/8				
17		61 1/8						71 1/4						132 3/8				
SAT. 18		61 1/4												132 1/2				
20																		
21																		
23																		
24		62 1/4						72 3/8						134 5/8				
SAT. 25		63 3/4						74 3/4						138 1/2				
27																		
28		64 3/4						75						139 3/4				
MAR. 1																		
2																		
3		64 7/8						75 1/4						140				
SAT. 4								75 1/2						140 3/8				
6																		
7																		

23-го января, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 5-В.

31-го января, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правила 6-С и 4-С.

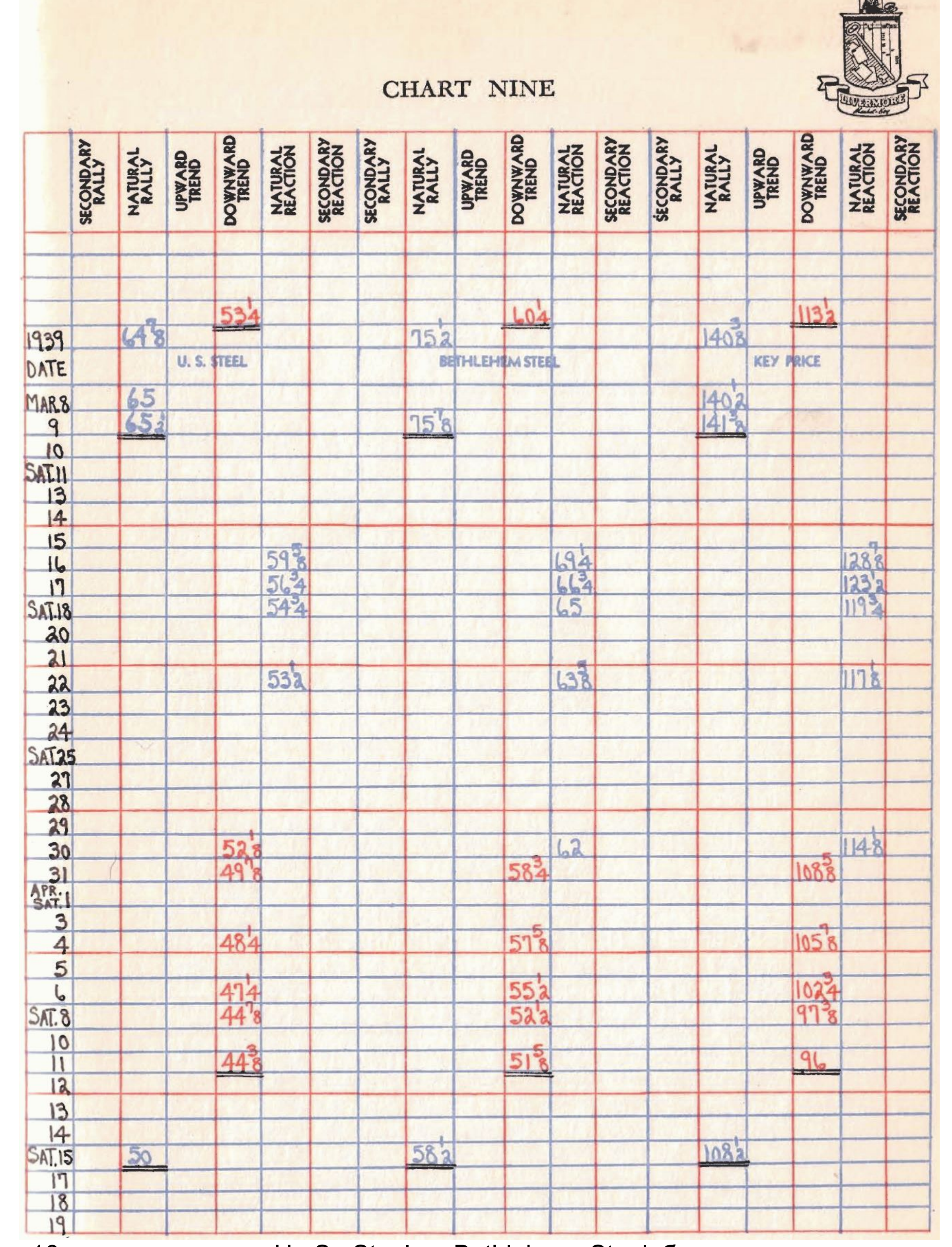


CHART NINE

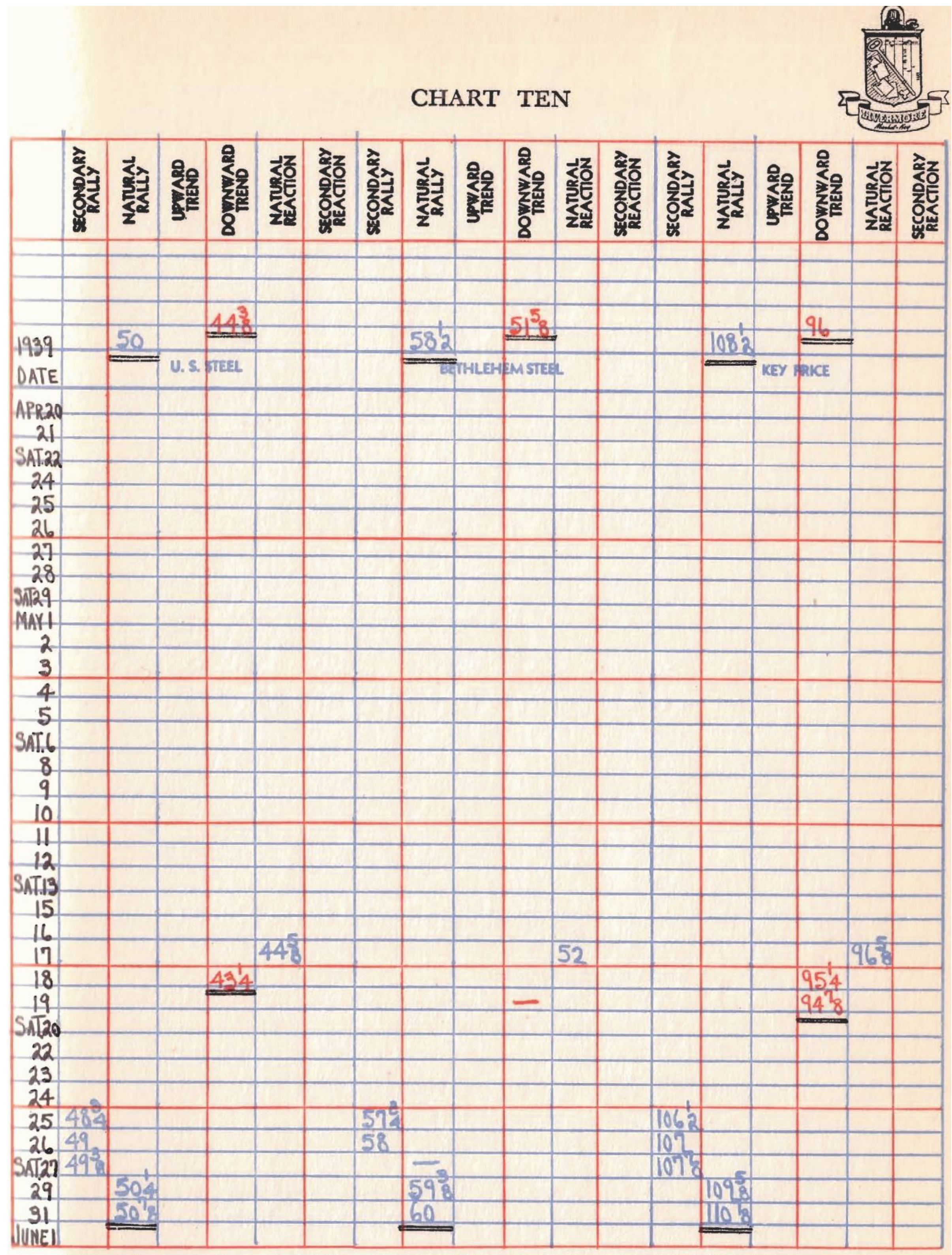
1939	U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE					
DATE	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
				53¼						60¼						113½		
		64⅞						75½						140⅜				
MAR. 8		65												140½				
9		65½						75⅞						141⅜				
10																		
SAT. 11																		
13																		
14																		
15																		
16					59⅝						69¼						128⅞	
17					56¾						66¾						123½	
SAT. 18					54¾						65						119¾	
20																		
21																		
22					53½						63⅝						117⅛	
23																		
24																		
SAT. 25																		
27																		
28																		
29																		
30				52⅛							62						114⅛	
31				49⅞						58¾						108⅝		
APR. SAT. 1																		
3																		
4				48¼						57⅝						105⅞		
5																		
6				47¼						55½						102¾		
SAT. 8				44⅞						52½						97⅜		
10																		
11				44⅜						51⅝						96		
12																		
13																		
14																		
SAT. 15		50						58½						108½				
17																		
18																		
19																		

16-го марта, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правило 6-B.

30-го марта, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда, будучи ниже, чем ранее зарегистрированная в этой колонке.

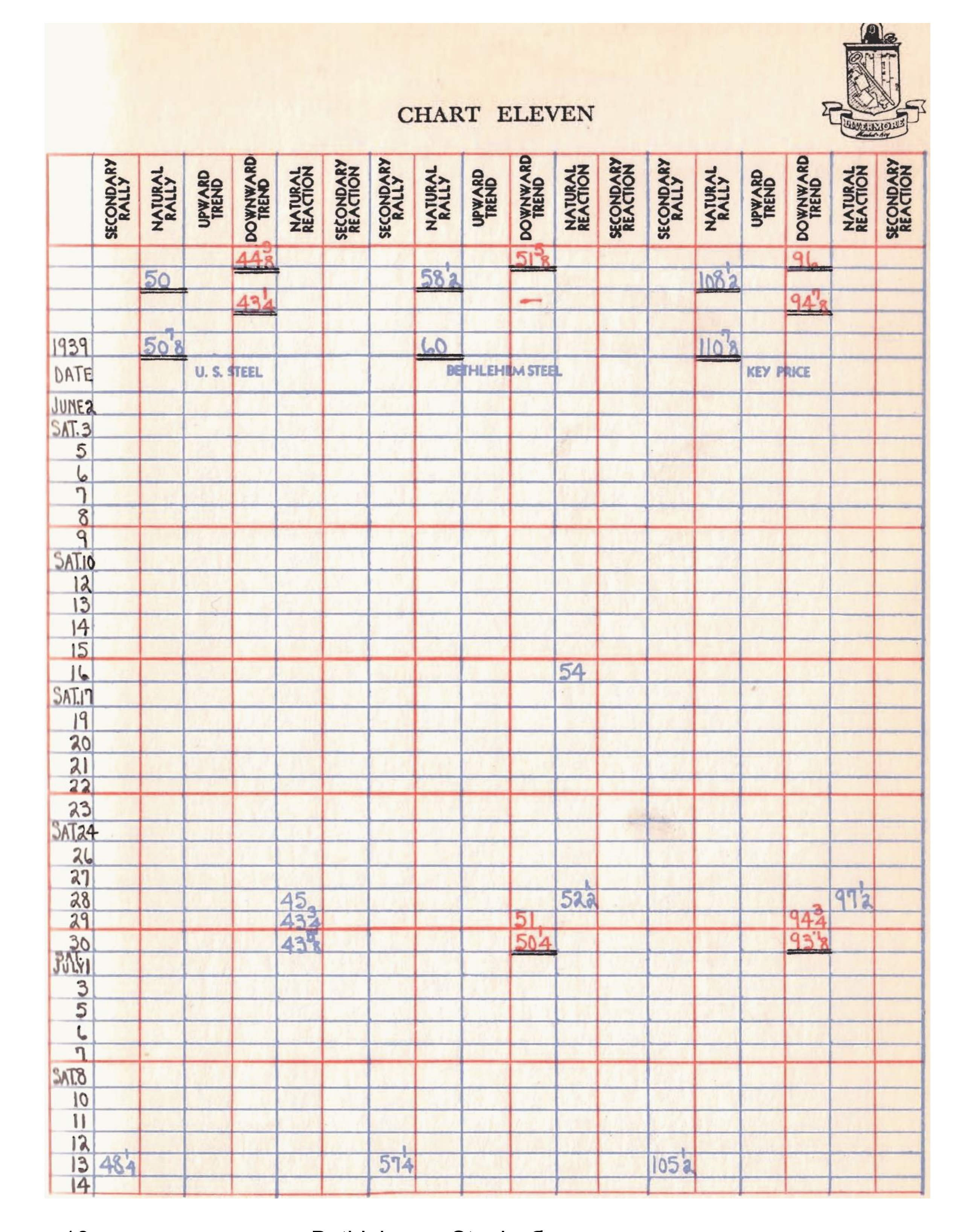
31-го марта, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда, будучи ниже, чем ранее зарегистрированная в этой колонке.

15-го апреля, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-C.



17-го мая, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции, и на следующий день, 18-ого мая, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 6-D. На следующий день, 19-ого мая, в колонке Нисходящего Тренда Bethlehem Steel появилась красная черта, означая, что была сделана цена, равная последней цене, зарегистрированной в колонке Нисходящего Тренда.

25-го мая, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичного Ралли. См. Правило 6-C.



16-го июня, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Естественной Реакции. См. Правило 6-В.

28-го июня, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Естественной Реакции. См. Правило 6-В. 29-го июня, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда, будучи ценой ниже, чем ранее зарегистрированная в этой колонке.

13-ого июля, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичного Ралли. См. Правило 6-G.

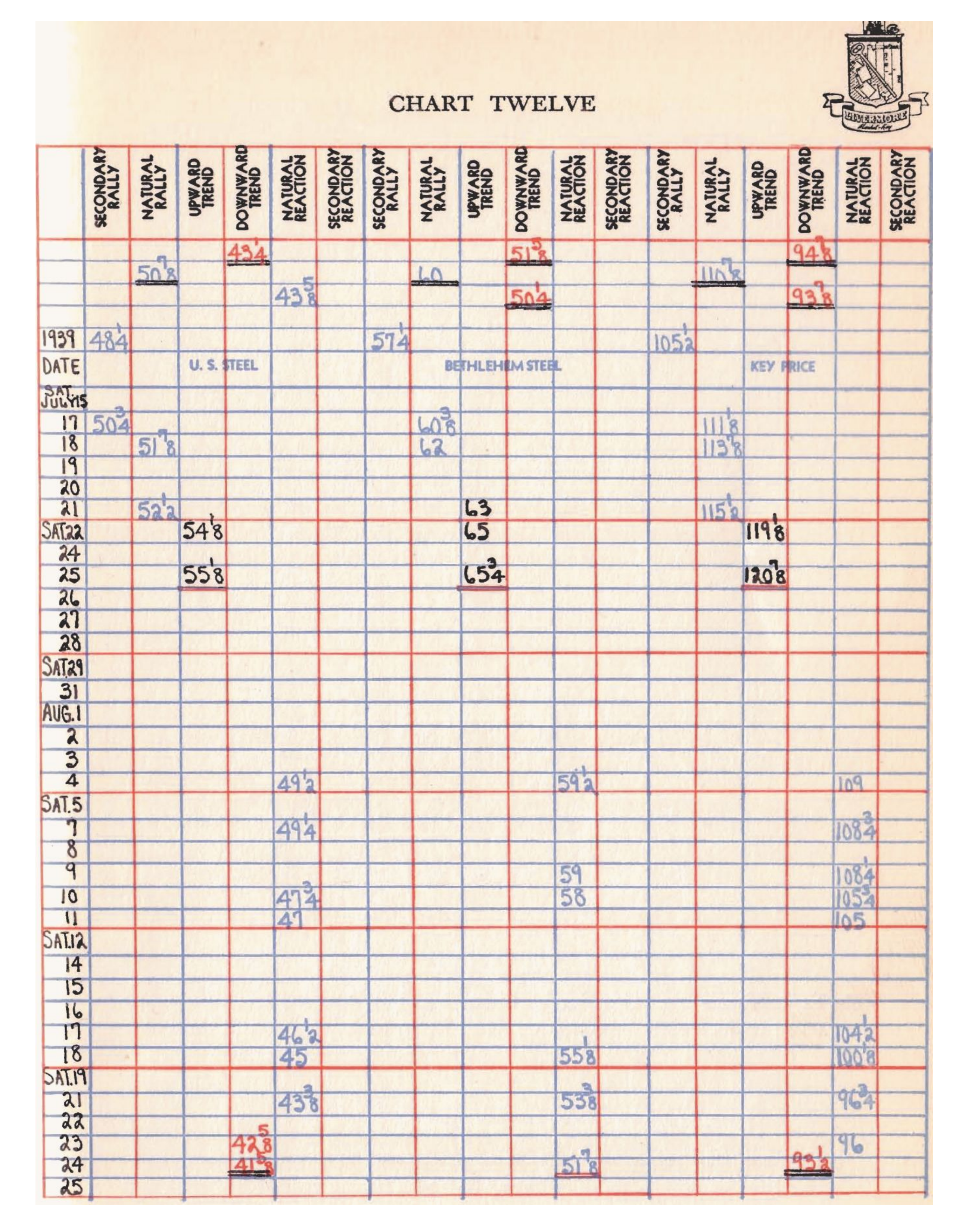


CHART TWELVE

1939 DATE	U. S. STEEL Secondary Rally	U. S. STEEL Natural Rally	U. S. STEEL Upward Trend	U. S. STEEL Downward Trend	U. S. STEEL Natural Reaction	U. S. STEEL Secondary Reaction	BETHLEHEM STEEL Secondary Rally	BETHLEHEM STEEL Natural Rally	BETHLEHEM STEEL Upward Trend	BETHLEHEM STEEL Downward Trend	BETHLEHEM STEEL Natural Reaction	BETHLEHEM STEEL Secondary Reaction	KEY PRICE Secondary Rally	KEY PRICE Natural Rally	KEY PRICE Upward Trend	KEY PRICE Downward Trend	KEY PRICE Natural Reaction	KEY PRICE Secondary Reaction
				43 1/4						51 5/8						94 7/8		
		50 7/8						60						110 7/8				
					43 5/8					50 1/4						93 7/8		
1939	48 1/4						57 1/4						105 1/2					
DATE																		
SAT. JULY 15																		
17	50 3/4							60 3/8						111 1/8				
18		51 7/8						62						113 7/8				
19																		
20																		
21		52 1/2							63					115 1/2				
SAT. 22			54 1/8						65						119 1/8			
24																		
25			55 1/8						65 3/4						120 7/8			
26																		
27																		
28																		
SAT. 29																		
31																		
AUG. 1																		
2																		
3																		
4					49 1/2						59 1/2						109	
SAT. 5																		
7					49 1/4												108 3/4	
8																		
9											59						108 1/4	
10					47 3/4						58						105 3/4	
11					47												105	
SAT. 12																		
14																		
15																		
16																		
17					46 1/2												104 1/2	
18					45						55 1/8						100 1/8	
SAT. 19																		
21					43 3/8						53 3/8						96 3/4	
22																		
23				42 5/8													96	
24				41 5/8							51 7/8					93 1/2		
25																		

21-го июля, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Восходящего Тренда, и на следующий день, 22-ого июля, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Восходящего Тренда. См. Правило 5-А.

4-го августа, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правило 4-А.

23-го августа, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда, будучи ценой ниже, чем ранее зарегистрированная в этой колонке.

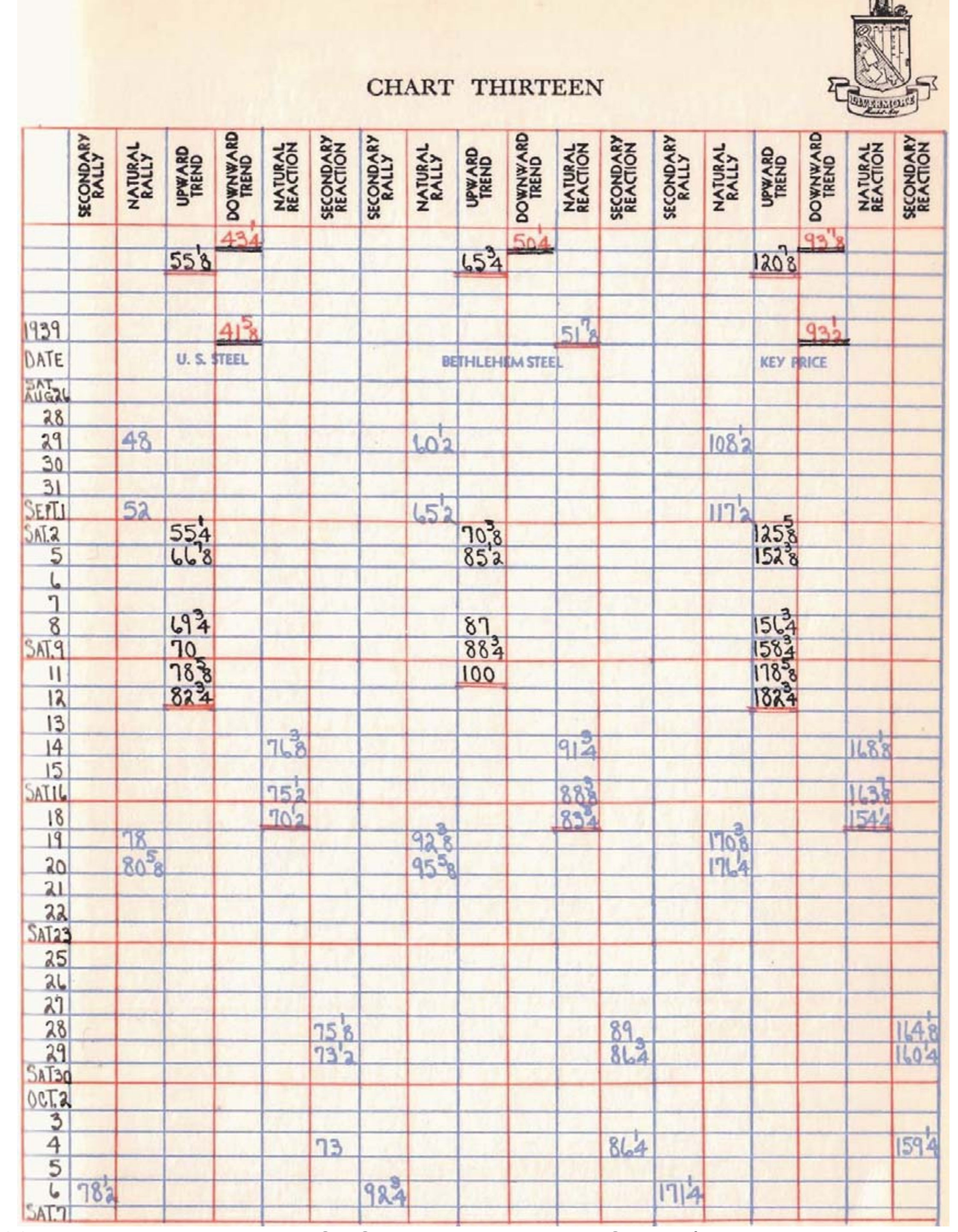


CHART THIRTEEN

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
				43 1/4						50 1/4						93 7/8		
			55 1/8						65 3/4						120 7/8			
1939				41 5/8							51 7/8					93 1/2		
DATE			U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE			
SAT AUG 26																		
28																		
29		48						60 1/2						108 1/2				
30																		
31																		
SEPT 1		52						65 1/2						117 1/2				
SAT 2			55 1/4						70 3/8						125 5/8			
5			66 7/8						85 1/2						152 3/8			
6																		
7																		
8			69 3/4						87						156 3/4			
SAT 9			70						88 3/4						158 3/4			
11			78 5/8						100						178 5/8			
12			82 3/4												182 3/4			
13																		
14					76 3/8						91 3/4						168 1/8	
15																		
SAT 16					75 1/2						88 3/8						163 7/8	
18					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
19		78						92 3/8						170 3/8				
20		80 5/8						95 5/8						176 1/4				
21																		
22																		
SAT 23																		
25																		
26																		
27																		
28						75 1/8						89						164 1/8
29						73 1/2						86 3/4						160 1/4
SAT 30																		
OCT 2																		
3																		
4						73						86 1/4						159 1/4
5																		
6	78 1/2						92 3/4						171 1/4					
SAT 7																		

29-го августа, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-D.

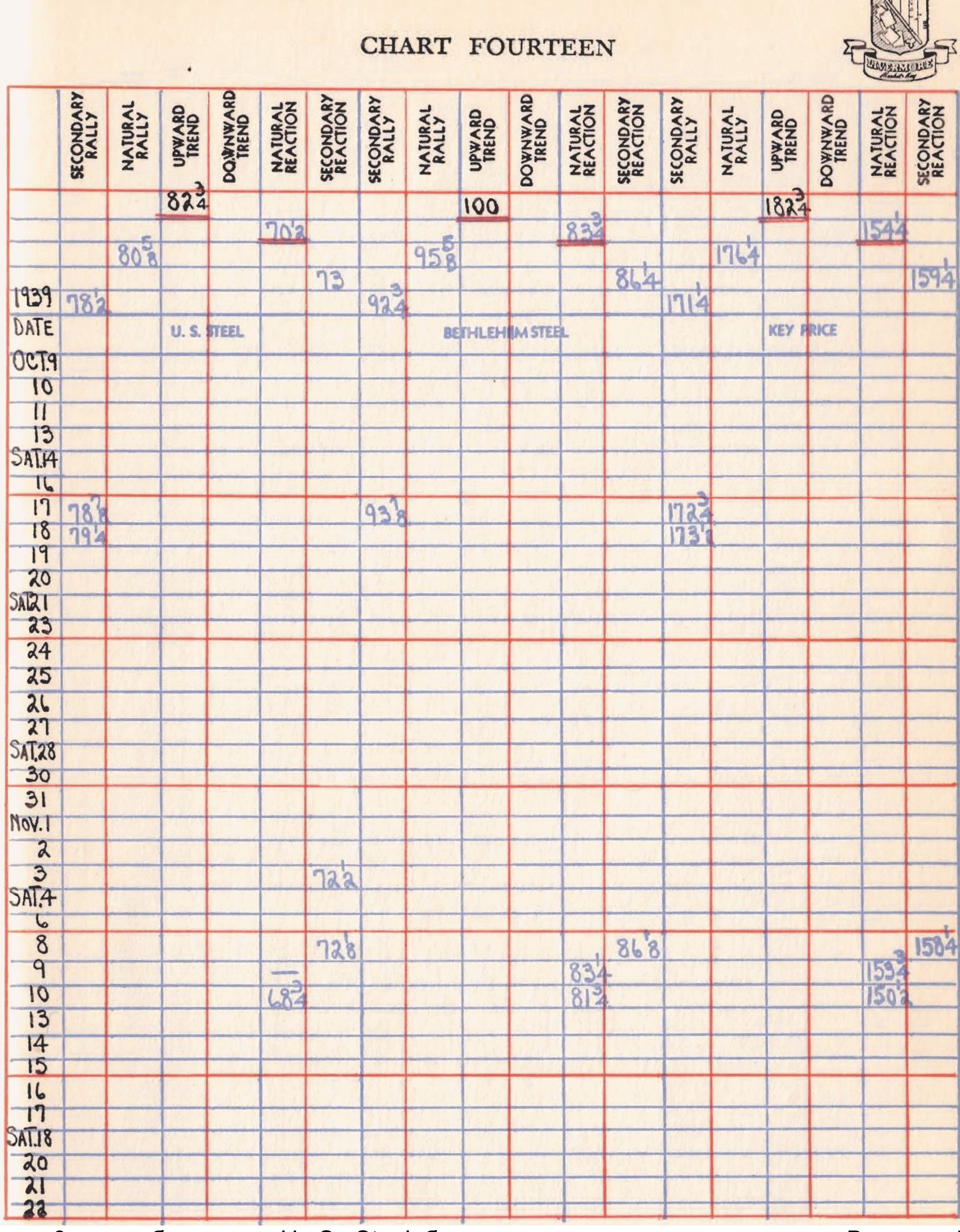
2-го сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Восходящего Тренда, будучи ценами выше, чем ранее зарегистрированные в этих колонках.

14-го сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правила 6-A и 4-A.

19-го сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правила 6-D и 4-B.

28-го сентября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичной Реакции. См. Правило 6-H.

6-го октября, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Вторичного Ралли. См. Правило 6-G.



	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
			82 3/4						100						182 3/4			
					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
		80 5/8						95 5/8						176 1/4				
						73						86 1/4						159 1/4
1939	78 1/2						92 3/4						171 1/4					
DATE			U. S. STEEL					BETHLEHEM STEEL							KEY PRICE			
OCT. 9																		
10																		
11																		
13																		
SAT. 14																		
16																		
17	78 7/8						93 1/8						172 3/4					
18	79 1/4												173 1/8					
19																		
20																		
SAT. 21																		
23																		
24																		
25																		
26																		
27																		
SAT. 28																		
30																		
31																		
NOV. 1																		
2																		
3						72 1/2												
SAT. 4																		
6																		
8						72 1/8						86 1/8						158 1/4
9					—						83 1/4						153 3/4	
10					68 3/4						81 3/4						150 1/2	
13																		
14																		
15																		
16																		
17																		
SAT. 18																		
20																		
21																		
22																		

3-го ноября, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Вторичной Реакции, будучи ценой ниже, чем ранее зарегистрированная в этой колонке.

9-ого ноября, была проведена черта в колонке Естественной Реакции U. S. Steel, будучи той же самой ценой, которая была зарегистрирована последней в этой колонке, и в тот же самый день была зарегистрирована новая цена в колонке Естественной Реакции Bethlehem Steel, будучи более низкой ценой чем последняя, ранее зарегистрированная в этой колонке.

CHART FIFTEEN

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
			82 3/4						100						182 3/4			
					70 1/2						83 3/4						154 1/4	
		80 5/8						95 5/8						176 1/4				
1939					68 3/4						81 3/4						150 1/2	
DATE			U. S. STEEL							BETHLEHEM STEEL					KEY PRICE			
NOV.24				66 7/8							81					147 7/8		
SAT.25										80 3/4						147 5/8		
27																		
28																		
29				65 7/8						78 1/8						144		
30				63 5/8						77						140 5/8		
DEC.1																		
SAT.2																		
4																		
5																		
6																		
7		69 3/4						84						153 3/4				
8																		
SAT.9																		
11																		
12																		
13																		
14								84 7/8						154 5/8				
15																		
SAT.16																		
18																		
19																		
20																		
21																		
22																		
SAT.23																		
26																		
27																		
28																		
29																		
SAT.30																		
1940 JAN.2																		
3																		
4																		
5																		
SAT.6																		

24-го ноября, цена U. S. Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 6-Е, и на следующий день, 25-ого ноября, цена Bethlehem Steel была зарегистрирована в колонке Нисходящего Тренда. См. Правило 6-Е.

7-го декабря, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. См. Правило 6-С.

CHART SIXTEEN

	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION	SECONDARY RALLY	NATURAL RALLY	UPWARD TREND	DOWNWARD TREND	NATURAL REACTION	SECONDARY REACTION
				63 5/8						77						140 5/8		
1940		69 3/4						84 7/8						154 5/8				
			U. S. STEEL						BETHLEHEM STEEL						KEY PRICE			
JAN. 8																		
9					64 1/4						78 1/2						142 3/4	
10					63 3/4												142 1/4	
11				62						76 1/2						138 1/2		
12				60 1/8						74 1/8						134 1/4		
SAT. 13				59 5/8						73 1/2						133 1/8		
15				57 1/2						72						129 1/2		
16																		
17																		
18				56 7/8						71 1/2						128 3/8		
19										71						127 7/8		
SAT. 20																		
22				55 7/8						70 1/8						126		
23																		
24																		
25																		
26																		
SAT. 27																		
29																		
30																		
31																		
FEB. 1																		
2																		
SAT. 3																		
5																		
6																		
7								76 3/8										
8		61						78						139				
9		61 3/4						79 1/2						141 1/4				
SAT. 10																		
13																		
14																		
15																		
16					56 1/8													
SAT. 17																		
19																		

9-го января, цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Естественной Реакции. См. Правило 6-В. 11-го январе цены U. S. Steel и Bethlehem Steel были зарегистрированы в колонке Нисходящего Тренда, будучи ценами ниже чем последние зарегистрированные цены в этих колонках.

7-го февраля, цены Bethlehem Steel зарегистрированы в колонке Естественного Ралли. Это был первый день, когда движение прошло необходимое расстояние в шесть пунктов. На следующий день, в дополнение к Bethlehem Steel, были зарегистрированы U. S. Steel и Ключевая Цена, которая также прошла надлежащее расстояние, необходимое для регистрации.